



FIDUCIARIA COLMENA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 509
Fecha: 4 de septiembre de 2020

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

Andrés Felipe Buelvas Porto
andres.buelvas@vriskr.com

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

PBX: (571) 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 aspectos que sustentan la calificación asignada a **Fiduciaria Colmena S.A.** se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Colmena Fiduciaria pertenece al conglomerado financiero encabezado por la Fundación Grupo Social¹ y cuenta con el respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista, el Banco Caja Social², lo que se consolida como una de sus principales fortalezas y ventajas competitivas.

Sobresalen las sinergias de tipo operativo, administrativo, de riesgos, de control interno y de servicio al cliente con el Banco, entre otras, que favorecen el desarrollo de los procesos. Adicionalmente, se pondera el apoyo brindado por las Unidades de Actividades Compartidas (UAC)³ del Conglomerado, pues beneficia la eficiencia

¹ La Inversora Fundación Grupo Social S.A.S. es la controlante de la Compañía en su calidad de *holding* financiero del Conglomerado Fundación Grupo Social, al cual pertenecen, además, el Banco Caja Social, Colmena Seguros S.A. y la Capitalizadora Colmena S.A.

² Propietario del 94% de las acciones de la Fiduciaria. En septiembre de 2020, **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.

³ Para las áreas de Tecnología, Talento Humano, Contratación, Tributación, Seguridad física, electrónica y de información, Mercado de Capitales, al igual que las áreas del *middle* y *back office*.



de la operación y la comercialización de los productos, además de contribuir con la oferta de valor y el continuo robustecimiento de la gestión administrativa.

Al respecto, durante el último año, la Fiduciaria habilitó nuevas funciones en la aplicación del Banco y la página *web* para mejorar la experiencia de sus clientes, como parte de la profundización de la relación comercial y cumplir con su promesa de valor integral. En adición, **Value and Risk** resalta los avances digitales que, aunado al acompañamiento del Grupo, favorece la obtención de resultados y la gestión eficiente de recursos, aspecto que se consolida como uno de los factores claves para el crecimiento en medio de la coyuntura actual.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** En opinión de **Value and Risk**, Colmena Fiduciaria mantiene una sólida estructura organizacional y de gobierno corporativo, acorde al tamaño, volumen de recursos administrados y complejidad de la operación.

La estructura de gobierno corporativo está en cabeza de la Junta Directiva lo que, sumado a los adecuados mecanismos de control interno, garantizan la transparencia de la operación, respaldan el cumplimiento de la planeación estratégica y mitigan la posible materialización de conflictos de interés.

Igualmente, se soporta en diferentes comités, conformados por integrantes de la Junta Directiva y funcionarios de la alta gerencia, entre los que se destacan: el de Auditoría, de Riesgos, de Inversiones del Portafolio Propio y Fondos de Inversión Colectiva (FICs). Así mismo, los principios, políticas y procedimientos de la operación se encuentran debidamente documentados, y son actualizados periódicamente según las directrices del Conglomerado. De esta manera, **Value and Risk** reconoce el mejoramiento permanente de la gestión interna, al igual que su contribución y respaldo para garantizar la eficiencia en la administración de recursos de terceros.

Adicionalmente, se evidencia una clara separación física y funcional de las áreas del *front, middle* y *back office*, con roles, atribuciones y funciones definidas, lo cual proporciona transparencia a la administración de recursos. Esto, en conjunto con los sistemas de *backup* de personal y la alta estabilidad laboral de los miembros de la dirección y administradores de portafolios, garantizan la continuidad de la operación y la consecución de los objetivos.

- **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 Colmena Fiduciaria para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza son sólidos.



Se destaca que, como parte de la labor de prevención de delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo, durante el último año, la entidad fortaleció el Sarlaft⁴ gracias a la implementación de algunos desarrollos tecnológicos para el monitoreo de transacciones y la gestión de eventos inusuales. Lo anterior, a través de la migración al *software* de IBM, SPSS *Modeler*, que favorece la generación de alertas, el control y segmentación de los factores de riesgo, así como el análisis estadístico de las operaciones.

- **Procesos y directrices para inversión.** La definición de las estrategias de inversión para los Fondos de Inversión Colectiva (FIC)⁵ y posición propia es dirigida por el Comité de Riesgos e Inversiones para cada caso, que sesionan mensualmente, con el fin de verificar el cumplimiento de los límites y cupos definidos en la política, evaluar sus resultados y presentar modificaciones de la estrategia, acorde a las condiciones del mercado. Posteriormente, la Junta Directiva aprueba los cambios de política propuestos por dicho Comité.

La Gerencia de Fondos, apoyada por los *traders* de posición propia y negocios fiduciarios, es la encargada de la gestión de los portafolios. Al respecto, el equipo de trabajo se encuentra debidamente certificado en idoneidad técnica y profesional por parte del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

Para el seguimiento y control operativo de las inversiones, Colmena Fiduciaria cuenta con diferentes metodologías y herramientas de sensibilidad, estadísticas y econométricas, para optimizar las opciones de inversión. Así mismo, realiza un monitoreo mensual de los resultados de los FIC frente a su *peer group*, acorde con lo reportado por LVA Índices⁶.

El *front office* se apoya en los informes reportados por el área de Investigaciones Económicas, aspecto que beneficia la administración de activos y la toma de decisiones, mientras que el *back office* realiza el cumplimiento de las operaciones.

Por su parte, la UAC de *middle office* de Control lleva a cabo un reporte de seguimiento operativo de cupos y límites para garantizar la adecuada ejecución de la estrategia de inversión, además de verificar precios, volúmenes y la razonabilidad de las operaciones desarrolladas por el *Front office*. Además, efectúa el arqueo periódico a los títulos desmaterializados y la valoración de los portafolios.

Value and Risk destaca que, en el último año, con el fin de robustecer el proceso de inversión, Colmena Fiduciaria culminó con la implementación de la herramienta Mitra (fase I y II) que favorece la

⁴ Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. Función a cargo de la Gerencia de Prevención de Lavado de LA/FT.

⁵ Rentafácil, Universitas y Rendir. **Value and Risk** asignó las calificaciones F-AAA, VrM 2, 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+.

⁶ Proveedor independiente de información financiera.



gestión de portafolios en tiempo real, la parametrización de límites y cupos, así como el reporte de información al órgano de control.

Igualmente, realizó cambios a los reglamentos de los FIC Rentafácil y Universitas para ajustar la estrategia a su crecimiento y ampliar las alternativas de inversión.

La Calificadora pondera los procedimientos establecidos para la definición, ejecución y seguimiento de las estrategias de inversión que, en conjunto con la experiencia y permanencia de los administradores de los portafolios, benefician el cumplimiento de los objetivos planteados y la gestión eficiente de recursos, acorde con la calificación asignada.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Para la Calificadora, Colmena Fiduciaria cuenta con robustos mecanismos de control interno y Sistemas de Administración de Riesgos (SARs), soportados en las diferentes áreas⁷, en los comités de apoyo, así como en las UAC que operan en sinergia. Esto se complementa con una infraestructura tecnológica y metodologías definidas en los manuales, los cuales se actualizan periódicamente.

La administración de los diferentes riesgos (financieros y operativos) está distribuida entre el *Middle Office* Financiero, la UAC *Middle Office* de Control y Operativo y la Unidad de SARO⁸. Durante el último año, la Fiduciaria actualizó las políticas de riesgo operativo⁹, así como las de identificación y medición de estos riesgos en relación con los FIC. Respecto al SARM¹⁰, robusteció la parametrización de los cupos y límites en el aplicativo *Master Trader*.

Adicionalmente, fortaleció el Plan de Continuidad del Negocio (PCN), a través de un programa de capacitaciones al personal y pruebas al centro de operación empresarial, al área de tesorería, al *core* de la Fiduciaria, entre otros. **Value and Risk** destaca que, a pesar de los efectos causados por la declaración de Emergencia Económica, Social y Ecológica a raíz del Covid-19, se ha garantizado la continuidad de las operaciones y los procedimientos críticos, aspectos que evidencian la efectividad de las políticas y los mecanismos de control.

La Fiduciaria cuenta con altos estándares de control interno, soportados en la Gerencia de Auditoría Interna (en sinergia con el Banco), el Comité de Auditoría y la Revisoría Fiscal, los cuales benefician la adopción oportuna de los cambios regulatorios y del mercado. Es importante señalar que, en 2019, se presentaron algunas recomendaciones las cuales han sido subsanadas según el cronograma y no representaron riesgos materiales para la operación.

⁷ *Middle* Financiero, Gerencia de Prevención de LA/FT, la Unidad de Riesgo Operativo y la Dirección de Operaciones.

⁸ Sistema de Administración de Riesgo Operativo.

⁹ Se realizaron cambios respecto a las responsabilidades del representante legal, la escala de medición de los indicadores y la implementación de nuevos controles.

¹⁰ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

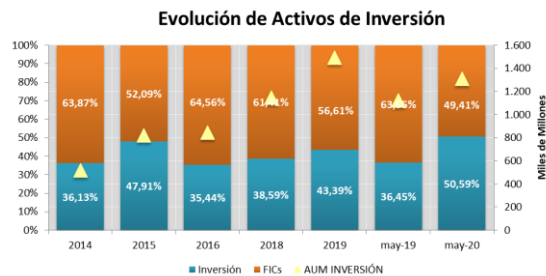
Por otra parte, Colmena Fiduciaria recibió una visita *in situ* por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y se encuentra en proceso de implementación de los planes de acción, especialmente frente a la política de protección de datos. La Calificadora pondera la capacidad de la entidad para acatar y poner en marcha oportunamente las recomendaciones, factor que favorece el mejoramiento continuo de la operación.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Sobresale la orientación y disposición de la Fiduciaria a la implementación continua de herramientas que contribuyen a la automatización de los procesos, la búsqueda de eficiencias y la minimización de posibles errores humanos.

Para la administración y gestión de los portafolios de inversión, Colmena Fiduciaria se soporta en el sistema transaccional *Master Trader*, *Deceval* y *Porfin*, a través de los cuales realiza negociaciones de títulos valores, resguarda los valores, controla el consumo de los cupos, genera reportes, efectúa el cierre financiero y contable, entre otros. Igualmente, como proveedor de precios emplea la información suministrada por *Precia*, mientras que el servicio de custodia de valores, lo ejecuta a través de *BNP Paribas*.

Value and Risk destaca las acciones encaminadas a la innovación de la operación, la continua actualización de los sistemas y su alineación a los mejores estándares, teniendo en cuenta la puesta en marcha del sistema *Mitra* que no solo potencializa la ejecución de las actividades del *front*, *middle* y *back office*, sino que también disminuye la exposición a los riesgos operativos y mejora la gestión de la información. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento a que la Fiduciaria culmine exitosamente el proceso de transición y que este, se realice con el menor impacto en su operación.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A mayo de 2020, los AUM de inversión de Colmena Fiduciaria totalizaron \$1,31 billones, concentrados en fiducia de inversión (50,59%) y FIC (49,41%). Estos activos crecieron 16,72%, gracias al incremento en el valor del fideicomiso de la Fundación Grupo Social que favoreció los recursos de inversión (+62,04%). Dicha evolución logró compensar la disminución de los fondos (-9,26%), cuyo comportamiento obedeció a las mayores volatilidades y los retiros causados por la pandemia, así como a la mayor incertidumbre de mercado.



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



FIDUCIARIAS

Los FIC Rentafácil y Universitas son los principales fondos por montos administrados, los cuales participaron con el 80,52% y 13,79% del total de FIC y con volúmenes gestionados por \$520.730 millones y \$89.203 millones, respectivamente. **Value and Risk** destaca su composición por tipo de cliente, ya que el 72,39% de los recursos correspondían a personas naturales, seguido de jurídicas (18,64%) y fideicomisos (8,97%), niveles que favorecen la atomización y la ejecución de las estrategias de inversión.

Es de anotar que, para afrontar el flujo de retiro de recursos en marzo de 2020, la Fiduciaria modificó la estrategia de los FIC, liquidó las posiciones con mayor volatilidad para estabilizar los niveles de VaR¹¹, incrementó la participación de los recursos a la vista y acompañó permanente a sus clientes. Para el FIC Rentafácil realizó operaciones de liquidez con el Banco de la República.

Se valora que, si bien se evidenció una menor rentabilidad de los portafolios en marzo de 2020, esta situación impactó a toda la industria y en opinión de la Calificadora, no denotó deterioros en la habilidad de la Fiduciaria para gestionar recursos de terceros, pues ha adaptado las estrategias para mantener su competitividad. De este modo, sobresale que, gracias a las medidas implementadas, a julio había recuperado el 33% de los retiros presentados desde febrero, a la vez que presentó un crecimiento en la rentabilidad de los FIC.

- **Perfil financiero.** Uno de los factores tenidos en cuenta en la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de la Fiduciaria es el perfil financiero que ha mostrado en los últimos años, el cual, en opinión de **Value and Risk**, es adecuado. No obstante, hará seguimiento a los efectos que se presenten en el corto plazo sobre la generación de comisiones y niveles de rentabilidad dado el monto de los retiros en los FIC (a razón de la coyuntura actual), así como la dinámica de los demás negocios fiduciarios. Al respecto, los principales indicadores financieros son:

(\$MM)	2018	2019	may-19	may-20	Variación anual a may-20
Ingresos	14.480	16.285	6.504	7.095	9,08%
Utilidad neta	2.209	2.741	1.095	1.335	21,82%
Activos	18.979	19.299	17.893	21.306	19,07%
Patrimonio	15.661	15.672	14.052	16.942	20,56%
ROE	14,10%	17,49%	19,74%	19,96%	0,22 p.p.
ROA	11,64%	14,20%	15,33%	15,70%	0,37 p.p.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En adición, sobresale el respaldo patrimonial de su casa matriz y las eficiencias generadas gracias a las sinergias con el Banco y las demás entidades del Grupo, factores que le permiten apalancar el crecimiento proyectado y ejecutar las inversiones necesarias para fortalecer permanentemente su calidad como gestor de activos.

¹¹ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



PERFIL DE FIDUCIARIA COLMENA

Colmena Fiduciaria es una entidad financiera vigilada por la SFC, 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 a las fiduciarias.

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 total. Asimismo, hace parte del conglomerado financiero, cuya *holding* es la Inversora Fundación Grupo Social S.A.S y el controlante, la Fundación Grupo Social.

Evolución del plan estratégico. La planeación estratégica de la Fiduciaria busca complementar la oferta de valor de su casa matriz, a través de la administración de FICs y negocios fiduciarios. En este sentido, durante el último año, incorporó plenamente la actividad fiduciaria en la propuesta de valor del Banco, mediante la profundización de los clientes actuales tanto de los fondos como de fiducia estructurada (garantía, fuente de pago, administración e inmobiliaria).

Asimismo, dada la pandemia, actualizó su planeación estratégica con el fin de desarrollar una comunicación diferenciada por segmento de clientes, reactivar los adherentes del FIC Universitas y robustecer la atención digital y gestión de riesgos, así como un mayor control de gastos, entre otros.

Value and Risk pondera los diferentes mecanismos implementados para mejorar su competitividad, a la vez que el continuo aprovechamiento de sinergias, pues favorecen el crecimiento y la consolidación de la operación.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. La estructura organizacional de Colmena Fiduciaria está soportada en sólidas prácticas de gobierno corporativo, definidas por la casa matriz y el Conglomerado Financiero. Durante el último año, no se presentaron cambios en la estructura organizacional.

Value and Risk destaca los bajos niveles de rotación de personal, indicador que, a abril de 2020, fue de 0,9%, gracias a los programas de desarrollo profesional de los funcionarios del Grupo. Igualmente, se pondera el tiempo de permanencia de los gestores de portafolios (superior a cinco años), lo que beneficia la estabilidad de la operación y la consecución de los objetivos.

Se destaca que los *traders* encargados de las negociaciones y cierre de operaciones de posición propia, portafolios de terceros y FICs, se encuentran debidamente certificados por el AMV y que la Fiduciaria ha diseñado un sistema de *backup* para garantizar la continuidad de la operación, ante eventuales contingencias.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. En busca de mantener la transparencia en los términos y condiciones de los servicios ofrecidos, Colmena Fiduciaria utiliza diferentes alternativas de comunicación y atención, dentro de las cuales se encuentran la red de oficinas a nivel nacional del Banco Caja Social, la página *web*, la aplicación móvil, la oficina principal de la Fiduciaria, una línea de atención con asesoría personalizada, entre otros.

Por su parte, la Fiduciaria cuenta con un Sistema de Atención al Consumidor (SAC) que busca mejorar la calidad del servicio y promover la educación financiera de sus grupos de interés. Al respecto, a marzo de 2020, atendió 0,11 PQR¹² por cada 1.000 clientes, con un promedio de respuesta de once días calendario. Por tipo de solicitud, en su mayoría, correspondieron a la revisión de condiciones y el comportamiento de los FICs.

Factores ambientales y sociales. **Value and Risk** pondera que, la Fundación Grupo Social realiza actividades para contribuir a superar las causas estructurales de la pobreza, como programas sociales y acompañamiento a comunidades en estado vulnerable, a fin de mejorar su calidad de vida. Adicionalmente, se resalta que la Fiduciaria cuenta con una política de exclusión, mediante la cual se prohíbe el desarrollo de 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.

¹² Peticiones, quejas y reclamos.



FIDUCIARIAS

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Colmena Fiduciaria cuenta con un robusto Sistema de Control Interno (SCI), soportado en los lineamientos de la regulación y las mejores prácticas del Banco Caja Social y del Grupo Empresarial.

Los seguimientos trimestrales a los planes de acción son realizados por el Comité de Control, conformado por el personal de auditoría y principales ejecutivos de la Fiduciaria, mientras que, para el control externo, se soporta en una reconocida firma de Revisoría Fiscal.

Durante el último año, la Gerencia de Auditoría Interna del Banco realizó un seguimiento a los procesos relacionados con el negocio fiduciario, riesgos, vinculados económicos y medidas adoptadas durante la pandemia. Como resultado, no se detectaron deficiencias o debilidades materiales que puedan impactar la estructura financiera o administrativa de la Fiduciaria, aunque se observaron algunas oportunidades de mejora.

Al respecto, la Sociedad estableció planes de acción para mejorar los controles y el registro de los eventos de riesgo operativo, implementar actividades de monitoreo adicionales en la rendición de cuentas por parte de la Dirección de Operaciones y, definir un cronograma anual de facturación de comisiones, entre otros.

Durante el último año, no se presentaron sanciones por parte de la SFC o requerimientos que reflejen deficiencias en la administración de activos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Colmena Fiduciaria gestiona un fideicomiso de inversión y tres FICs. Los fondos se encuentran estructurados acorde a la naturaleza y perfil de riesgo definido en cada uno de los reglamentos.

El FIC Rentafácil es el principal activo de inversión, toda vez que, a mayo de 2020, participaba con el 80,52% del total y presentó una disminución de -27,61% frente al cierre de 2019, a razón de la pandemia y la incertidumbre en el mercado que conllevó a la redención masiva de recursos en marzo de 2020.

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 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.

Para **Value and Risk** la consistencia en la gestión de cada fondo de inversión, así como los mecanismos para la toma de decisiones, favorecen la gestión asertiva de los portafolios, en línea con la calificación asignada.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Para su gestión, Colmena Fiduciaria definió políticas y mecanismos para el cálculo de los cupos de negociación, acorde a lo establecido en el manual de SARM. La metodología se encuentra basada en un modelo *Camel*¹³ que evalúa parámetros tanto cualitativos como cuantitativos y contribuye a determinar la continuidad de cupos o genera alertas por posibles deterioros de la estructura financiera de emisores financieros y sanciones de la autoridad regulatoria.

El control de exposición de riesgo de contraparte se realiza a través de los sistemas transaccionales, compensatorios y liquidatarios de mercado bajo la modalidad de pago contra entrega (DVP).

Riesgo de mercado. La medición del riesgo de mercado se ejecuta bajo el modelo regulatorio de la SFC y por uno interno fundamentado en el cálculo del VaR paramétrico definido para los portafolios administrados y la Sociedad Fiduciaria.

Las políticas y metodologías para el cálculo del VaR y la definición de los cupos de negociación, son aprobadas semestralmente por la Junta Directiva y actualizadas por el *Middle Office* Financiero en el aplicativo Porfin y en el sistema transaccional *Master Trader*.

¹³ Capital, asset, management, earning and liquidity.



Para garantizar la validez, eficacia, eficiencia y consistencia de las mediciones, mensualmente se realizan pruebas de *back* y *stress testing*, a través del aplicativo Finac-VaR, al igual que para identificar posibles escenarios adversos.

Riesgo de liquidez. La gestión del riesgo de liquidez se encuentra enmarcada en el manual de SARL¹⁴ que contempla las directrices para la medición y monitoreo este riesgo.

Para el seguimiento y control de los límites, Colmena Fiduciaria calcula el Máximo Retiro Probable (MRP) y el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) para cada uno de los portafolios administrados. Igualmente, reporta mensualmente las pruebas de *back* y *stress testing* para cuantificar su impacto y decidir oportunamente, con el fin de optimizar la administración de recursos.

Al respecto, la Fiduciaria cuenta con herramientas de liquidez para mitigar y prevenir la exposición a este tipo de riesgo y continúa implementando nuevos mecanismos para su fortalecimiento.

Reportes de controles. Value and Risk destaca las herramientas adoptadas para controlar y monitorear el proceso de inversión, a la vez que para garantizar el cumplimiento de políticas, límites, cupos, entre otros. Lo anterior, soportado en los informes dirigidos, entre otros, a la auditoría interna, la Presidencia, el Comités de Riesgos e Inversiones de los FIC, la Gerencia de FICs y la Junta Directiva.

Entre ellos sobresalen:

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

Riesgo operativo y continuidad del negocio. Su gestión se enmarca en el manual del SARO y su funcionamiento está respaldado en la Unidad de Riesgo Operativo del Banco.

¹⁴ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

Entre mayo de 2019 y 2020, se materializaron 88 eventos de riesgo operativo de tipo A, que generaron pérdidas y afectaron el estado de resultados de la Fiduciaria en \$46 millones, relacionados con asesoramiento a clientes y errores en el registro de información.

Por su parte, la entidad cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio (PCN) y un Plan de Recuperación de Desastres de Tecnologías. Durante el último año, realizó pruebas a los productos FICs, negocios fiduciarios, cumplimiento de operaciones, Centro de Operación Empresarial, ciberseguridad, entre otros. Igualmente, implementó las recomendaciones de la Auditoría en cuanto a capacitaciones del personal.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Colmena Fiduciaria administra integralmente los procesos de contabilidad, gestión de negocios fiduciarios y FIC a través de su sistema *core*. Se pondera el robustecimiento de los aplicativos, con la implementación de conexiones remotas, mejora de la página *web* para el servicio al cliente, la automatización del cargue de información de los nuevos inversionistas de los fondos, así como del monitoreo y cruce masivo de clientes en listas restrictivas y no vinculables.

Se destaca que la Sociedad cuenta con un presupuesto de inversión para 2020 de \$565 millones, destinado a mantenimientos, desarrollos y actualizaciones de tecnología.

Seguridad de la información. La Fiduciaria cuenta con un adecuado sistema de seguridad de la información, el cual garantiza el aseguramiento y la confidencialidad en su administración.

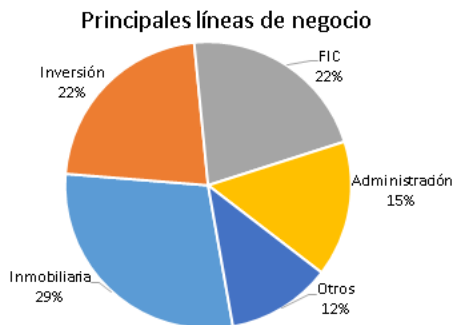
Adicionalmente, para mitigar la exposición a riesgos relacionados con Ciberseguridad, durante el último año, la Fiduciaria realizó talleres, llevó a cabo adecuaciones para el teletrabajo y, realizó mantenimientos y actualizaciones a los sistemas.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. Los activos bajo administración totalizaron \$2,99 billones, con un crecimiento interanual de 9,19%, favorecido por la dinámica de la fiducia inmobiliaria (+19,71%) y de inversión (+62,04%) que logró compensar la



disminución en FIC (-9,26%), administración (-4,90%) y garantía (-13,61%), dada la coyuntura actual y la finalización de negocios fiduciarios.



Fuente: Colmena Fiduciaria.

Si bien se presenta una moderada concentración por nivel de clientes, toda vez que los veinte principales negocios fiduciarios por monto representaron el 65,68% del total, **Value and Risk** considera que dicha situación se mitiga parcialmente gracias a la baja contribución que tienen dentro del total de comisiones (13,16%).

Evolución de la rentabilidad. Entre mayo de 2019 y 2020, los ingresos operacionales de Colmena Fiduciaria registraron un crecimiento de 9,08% hasta ubicarse en \$7.095 millones, especialmente por la dinámica de las comisiones (+8,44%) que representaron el 94,07% del total.

Por su parte, los gastos de operación crecieron 6,48%, hasta alcanzar \$5.043 millones, especialmente por el comportamiento de los gastos por honorarios¹⁵ (+79,51%) e impuestos (+138,71%), rubros que participaron con el 6,91% y 8,82% del total, respectivamente. Lo anterior, generó un resultado neto de \$1.335 millones, superior a lo evidenciado en el mismo mes de 2019, cuando se ubicó en \$1.095 millones. Así, los indicadores de rentabilidad, ROA¹⁶ y ROE¹⁷, se situaron en 15,70% (+0,37 p.p.) y 19,96% (+0,22 p.p.), respectivamente.

Value and Risk resalta el mejor desempeño operativo y financiero de la Fiduciaria, frente al mismo mes del año anterior. Sin embargo, por cuenta de la actual coyuntura, enfrenta un escenario más desafiante para el cumplimiento de sus objetivos de crecimiento y rentabilidad, por lo

¹⁵ Datos los mayores desarrollos tecnológicos.

¹⁶ Utilidad neta / activo. Indicador anualizado.

¹⁷ Utilidad neta / patrimonio. Indicador anualizado.

que, en opinión de la Calificadora, es relevante que continúe con la optimización de procesos e innovación tecnológica, con el propósito de potencializar sus resultados en el tiempo.

Estructura financiera. **Value and Risk** pondera el respaldo del principal accionista, reflejado en la estabilidad y el robustecimiento continuo de su estructura patrimonial.

En este sentido, a mayo de 2020, el patrimonio totalizó \$16.942 millones (+20,56%), favorecido, especialmente, por el crecimiento de las reservas (+47,83%), dada la apropiación del 100% de utilidades de 2019. Por su parte, la relación de solvencia se ubicó en 40,97%, nivel holgado frente al mínimo regulatorio (9%).

Portafolio propio. Colmena Fiduciaria continúa gestionando sus recursos propios con un perfil de riesgo conservador. A mayo de 2020, el portafolio de inversiones totalizó \$10.279 millones, de los cuales el 35,94% y el 25,32% del total correspondieron a títulos a tasa fija e indexados al IPC, mientras que el 33,95% a cuentas de ahorro.

Para garantizar la más alta calidad crediticia de los emisores, la Sociedad cuenta con cupos globales de exposición, entre estos, un mínimo de participación en títulos AAA (52%) y una máxima exposición en emisores calificados en AA+ y AA de hasta 48%.

En este sentido, **Value and Risk** destaca que el 77,5% de los emisores cuentan con la más alta calificación, seguido por aquellos títulos en riesgo Nación y AA+, con el 21,2% y 1,3%, respectivamente, niveles que minimizan la exposición al riesgo de crédito. Por su parte, la duración total del portafolio se ubicó en 2,96 años.

Contingencias. Según la información suministrada, a junio de 2020, en contra de la Fiduciaria cursaban dos procesos jurídicos catalogados con probabilidad de fallo remota, por lo cual no se han constituido provisiones. Las pretensiones asociadas corresponden en un caso por \$8.000 millones y otro cuantificado en 120 SMLMV¹⁸.

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, y a que la Fiduciaria

¹⁸ Salarios Mínimos Legales Mensuales Vigentes.



cuenta con pólizas de seguros multi-riesgos y de responsabilidad civil que mitigan los posibles impacto de su materialización.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Caja Social y de la Fundación Grupo Social.
- Optimización continua de la operación soportado en las sinergias comerciales y operativas con el Banco.
- Amplia presencia nacional, soportada en la red bancaria de su principal socio.
- Sólidas directrices de gobierno corporativo y clara estructura organizacional que favorecen el adecuado desarrollo de la operación.
- 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.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia, los miembros de Junta Directiva y los administradores de portafolio, que fortalecen el proceso de toma de decisiones de inversión.
- Estabilidad laboral del recurso humano clave y esquemas de *backup* que garantizan la continuidad de la operación.
- Continuidad en la ejecución de estrategias de inversión y coherencia en la estructuración de portafolios, acordes al apetito de riesgo definido para cada uno.
- 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 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.

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 y así, garantizar su fortalecimiento permanente.
- Continuar con la diferenciación de productos para los segmentos objetivos del Banco que contribuyan al crecimiento y la generación de valor.
- Considerar incorporar nuevos mecanismos de selección y asignación de activos, en beneficio de alcanzar una mayor competitividad en sus portafolios.
- 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.
- Dar continuidad a la optimización e integración de herramientas tecnológicas para alcanzar una mayor automatización de los procesos.
- Monitorear continuamente los procesos contingentes, con el fin de anticiparse a posibles impactos financieros ante su materialización.
- Continuar con la implementación de los planes de acción definidos por la SFC, la auditoría interna y la revisoría fiscal para garantizar su mejoramiento continuo.
- Monitorear los posibles impactos del Covid-19 y sus efectos sobre los activos administrados, las comisiones, los niveles de utilidad e indicadores de rentabilidad.

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.