



FIDUCIARIA POPULAR S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 705
Fecha: 10 de mayo de 2024

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Duran.
Nelson Hernán Ramírez Pardo
María José París Escobar

Contactos:

Camilo Andrés Beltrán Pardo
camilo.beltran@vriskr.com

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Luis Alejandro Cuervo Cuervo
luisalejandro.cuervo@vriskr.com

PBX: (601) 526 5977
Bogotá D.C.

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

La calificación AAA (Triple A) implica que la integralidad, la administración y control de los riesgos, así como la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad para la administración de portafolios y recursos de terceros es la más alta.

Nota: para **Value and Risk Rating S.A.** la Eficiencia en la Administración de Portafolios, es decir, la habilidad de la entidad para administrar tanto inversiones propias como de terceros, no es comparable con la calificación de Riesgo de Contraparte. Dependiendo el objeto social y el tipo de entidad, según aplique, la calificación considera las actividades de gestión de fondos de inversión tradicionales y no tradicionales (inmobiliarios, de capital de inversión, de infraestructura y obligaciones crediticias), fideicomisos de inversión, fondos de pensiones y recursos de la seguridad social. No incluye las actividades de asesoría en transacciones de banca de inversión o aquellas en las que la entidad no realice una gestión directa de las inversiones.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

- **Respaldo accionario y sinergias.** Como filial del Banco Popular¹, entidad perteneciente al Grupo Aval, uno de los conglomerados financieros de mayor reconocimiento en el país, Fiduciaria Popular se beneficia de su permanente respaldo patrimonial y corporativo, aspecto que contribuye con su posicionamiento de mercado, el desarrollo de ventajas competitivas y su eficiencia en la administración de recursos de terceros.

En este sentido, se destaca el continuo fortalecimiento de sinergias con la matriz, entre las que sobresalen aquellas dirigidas a la gestión comercial. De igual manera, se resalta la integración del Modelo de Atención de Clientes (MAC), el cual permite una efectiva segmentación, con el propósito de establecer estrategias focalizadas para identificar nuevos negocios. Así, mediante el MAC Personas, la Fiduciaria amplió los canales de distribución de los Fondos de

¹ Entidad con las máximas calificaciones para la Deuda de Largo y Corto Plazo, asignadas por Value and Risk Rating S.A. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.



Inversión Colectiva (FIC), a través de la red de oficinas y fuerza comercial del Banco.

Adicionalmente, mantiene el fortalecimiento en la estructuración de negocios de la línea Garantías y Fuentes de Pago para los diferentes sectores económicos objetivo del Banco, en favor de su reconocimiento en el sector privado y público.

Value and Risk pondera la profundización de sinergias en materia comercial y de gestión de riesgos con el Banco, así como aquellas orientadas a fortalecer los procesos de inversión, operación y tecnología, entre otros. Lo anterior, toda vez que favorecen la vinculación y retención de clientes, en beneficio de los recursos administrados y la calidad de los procesos, en línea con las disposiciones legales y mejores prácticas del mercado.

En este sentido, la Calificadora mantendrá seguimiento a la consolidación y resultados de las estrategias implementadas, así como de las acciones a desarrollar en 2024, como la continuación del proyecto “+ impacto”² y la actualización de la plataforma *core* “SIFT”, entre otras.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** En opinión de **Value and Risk**, Fiduciaria Popular cuenta con una estructura organizacional que se ajusta al tamaño y complejidad de la operación. En el último año, se crearon dos gerencias y una dirección de negocios fiduciarios³, bajo la cual se estableció la dirección de mejoramiento y transformación fiduciaria⁴. De igual forma, al interior de las gerencias Financiera y de Tecnología, se incorporaron las direcciones de servicios contables de negocios fiduciarios y de proyectos, respectivamente.

Por otro lado, sobresale la experiencia y trayectoria de los directivos y administradores de portafolios, al igual que la vigencia de la certificación en idoneidad técnica, emitida por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), para la totalidad de los colaboradores que intervienen en el proceso de inversión. De igual forma, se evidencia una adecuada separación física y funcional del *front*, *middle* y *back office*, aspecto que garantiza la toma de decisiones transparentes.

De otra parte, la Fiduciaria dispone de robustas políticas de gobierno corporativo, contempladas en el Código de Buen Gobierno, el cual se complementó con las disposiciones sobre la revelación de información financiera y no financiera. De igual forma, se incorporaron dentro las políticas el tratamiento a las salvedades descritas en informes de revisoría fiscal y el procedimiento

² Orientado a la transformación de la ejecución de los procesos, con el fin de generar mayores eficiencias.

³ Se había transformado a coordinación. No obstante, retomó como dirección, teniendo en cuenta los requerimientos del cargo.

⁴ Enfocada en el mejoramiento de procesos y automatización de controles, entre otras funciones dirigidas a cumplir con el proyecto “+ impacto”.



a seguir en caso de presencia de conflictos de interés con el Defensor del Consumidor Financiero.

En adición, dispone de un reglamento interno de la Junta Directiva, el cual fue modificado al incluir la posibilidad de tratamiento diferenciado, en cuanto a obligaciones y remuneración, para el presidente de dicho órgano decisorio, dado el alcance de sus funciones y disposición de tiempo. Es de anotar que, respecto al reglamento del Comité de Auditoría, se realizó un cambio en la composición de sus miembros, con el fin de asegurar una mayoría de miembros independientes, acorde con la normatividad vigente.

En cumplimiento de la circular externa 008 de 2023 de la SFC, y con miras a determinar el estado del Sistema de Control Interno (SCI) y definir planes de acción pertinentes, la Fiduciaria adelanta una autoevaluación por parte de la alta gerencia y la Auditoría Interna. Igualmente, con base en el decreto que reglamenta parcialmente el artículo 23 de la Ley 222 de 1995, se encuentra en ejecución de un plan de trabajo para actualizar los códigos de Buen Gobierno y Ética.

Value and Risk pondera la pertinencia y permanente actualización de la estructura organizacional, así como la experiencia de los principales directivos en el sector y el respaldo del Banco, cuyos funcionarios participan en diferentes órganos colegiados de la Fiduciaria, lo que deriva en el robustecimiento de los procesos y toma de decisiones.

Asimismo, resalta la existencia de sólidos esquemas de *backup* que garantizan la continuidad de la operación ante la ausencia de personal crítico, además de la evolución favorable de los índices de rotación de personal y promociones internas que, en 2023, se ubicaron en 35,09% (-10,52 p.p.) y 59,79% (+19,20 p.p.), con un holgado cumplimiento de las metas establecidas de 40% y 25%, en su orden. El último, beneficiado, principalmente, por la inclusión de un director de riesgos financieros y un profesional senior en riesgos de negocios fiduciarios.

Por otro lado, la Calificadora reconoce las robustas políticas que soportan el gobierno corporativo, tales como los Manuales de Antisoborno y Anticorrupción, el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), y los reglamentos de Junta Directiva, Comité de Auditoría y Asamblea General de Accionistas⁵, entre otros.

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

Las políticas de responsabilidad social y ambiental de la Fiduciaria se ajustan al modelo de sostenibilidad de su casa matriz, con el objetivo de aportar al mejoramiento de la calidad de vida y formación de los grupos de interés, brindar condiciones positivas a sus colaboradores y promover prácticas responsables para el cuidado del entorno.

⁵ Pendiente de aprobación.



Así, en el marco del pilar estratégico “FiduEquipo”, dispone de la política de retención de empleados, compuesta por la medición del ENPS⁶ que se ubicó en 89,7% (meta anual: 83%), los planes de bienestar, capacitación y gestión del desempeño, y un componente de diversidad e inclusión.

Al respecto, sobresale que la Sociedad implementó una estrategia de equidad de género⁷, a la vez que adelanta capacitaciones y formaciones con el apoyo de Asofiduciarias, se encuentra afiliada a Cámara de Diversidad y obtuvo el reconocimiento de la Secretaría Distrital de la Mujer. Cabe destacar que, para el periodo de análisis la planta de personal se encontraba conformada en un 58,6% por mujeres.

En materia ambiental, cuenta con disposiciones sobre el consumo de agua, energía y papel, así como el tratamiento de material aprovechable, mientras que, para 2024, estima realizar la medición de huella de carbono. Adicionalmente, en el último año modificó el modelo “Camel-S” de asignación de cupos de Emisores y contrapartes, de modo que incluyó criterios ASG, con el propósito de verificar si las entidades implementan estos factores en sus operaciones.

En cuanto al Sarlaft⁸, no reporta cambios relevantes, de modo que mantiene la ejecución y evaluación de las actividades destinadas a mitigar este tipo de riesgo. Al respecto, en el reporte de revisoría fiscal del segundo semestre de 2023, se estableció una oportunidad de mejora relacionada con el cumplimiento de requerimientos para vinculación de clientes PEPs⁹, la cual se encuentra debidamente solventada.

- **Procesos y directrices para inversión.** Acorde con lo dispuesto por la Junta Directiva, el proceso de inversión de Fidupopular lo encabeza el Comité de Inversión y el Comité de Riesgos Financieros, órganos que aprueban las estrategias de inversión, las cuales son ejecutadas por la Gerencia de Inversiones, con el apoyo de las direcciones de FICs y de Inversiones.

Por su parte, la Gerencia de Riesgos mantiene el continuo monitoreo de las variables que influyen en los riesgos financieros (crédito, mercado y liquidez), así como en el cumplimiento de las políticas definidas.

Además, la entidad cuenta con una metodología de selección estratégica de activos para los portafolios propios, principalmente negocios pensionales y FICs, la cual contempla la definición de supuestos macroeconómicos, la ponderación de retornos históricos y

⁶ Índice Neto de Recomendación de Empleados.

⁷ Constituyó el Comité de Diversidad y elaboró el respectivo reglamento y política.

⁸ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo

⁹ Personas Expuestas Políticamente.



proyectados, límites de participación de los índices de referencia y la optimización del portafolio de referencia.

Cabe resaltar que, para 2024, tercerizó la construcción de índices de deuda pública y privada, los cuales pasaron a estar a cargo de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y el Proveedor de Precios Para Valoración (PRECIA), en su orden. Asimismo, definió la política de rebalanceo¹⁰ trimestral del portafolio de referencia, con lo cual se realizan actualizaciones respecto a proyecciones de inflación y tasa de intervención, así como de opiniones independientes y de gestores de portafolio.

De otra parte, **Value and Risk** reconoce la importancia de las sinergias que la Fiduciaria mantiene con su casa matriz en el proceso de inversión, entre las que sobresale el suministro de insumos para expectativas de mercado, a cargo del economista senior y el director de la mesa de tasa de interés del Banco. Igualmente, el área de investigaciones económicas del Banco realiza charlas e informes de mercado, proyecciones macroeconómicas y presentaciones económicas a los Comités de Inversiones y de Negocios Fiduciarios, así como a la Junta Directiva, lo que contribuye con el fortalecimiento del proceso de inversión y facilita la toma de decisiones.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** A partir de 2023, con base en la circular externa 018 de 2021 de la SFC, la Junta Directiva de la Fiduciaria aprobó e implementó el nuevo Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR).

Dicho procedimiento, también da cuenta de la efectividad de las sinergias desarrolladas, toda vez que, además atender los requerimientos normativos, adopta las mejores prácticas del Banco, el Grupo y el mercado.

Al respecto, se resalta la participación de la Gerencia de Riesgos en el Comité de Riesgos de Filiales¹¹, así como la inclusión de personal del Banco en los Comités de Riesgos Especializados, factor que le permite ajustar sus políticas al apetito de riesgo definido por el grupo.

Por otra parte, ajustó los diferentes manuales que contienen las políticas de gestión de riesgos. Respecto al Manual del Sistema de Administración del Riesgo Operacional (SARO), realizó algunas modificaciones de forma e incorporó definiciones adicionales. Igualmente, incluyó la política de capacidad y tolerancia de riesgos para negocios que administran recursos públicos y las definiciones de “riesgo conductual” y “riesgo tecnológico”, además de cambios en el capítulo de documentación.

Por su parte, el Marco de Apetito al Riesgo (MAR), la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR) y el Manual de Inversiones y Riesgos Financieros fueron sujetos de actualizaciones, con el propósito de ser acoplados al SIAR, así como a las directrices del Banco y la SFC. En

¹⁰ Su aplicación se encuentra a cargo de los Comités de Inversiones y de Riesgos, mientras que la aprobación del nuevo portafolio de referencia se realiza por parte de la Junta Directiva.

¹¹ Compuesto por Banco Popular, Alpopular y Fidupopular.



cuanto al último, también ajustó las políticas de operaciones de *trading* y atribuciones de negociación.

Ahora bien, en relación con el Plan de Continuidad del Negocio (PCN), adelantó la actualización del *Business Impact Analysis (BIA)*, así como del Manual PCN, de acuerdo a las políticas del Grupo Aval. Al respecto, definió los roles de los colaboradores que hacen parte del equipo de contingencias e integrantes de la cadena de comunicaciones.

Adicionalmente, realizó pruebas parciales e integrales al Plan, la cadena de comunicaciones y el Centro de Operación de Contingencia (COC), entre cuyos resultados sobresale la migración de la infraestructura al ambiente de contingencia, con un efectivo cumplimiento del *Recovery Time Objective (RTO)* definido. Cabe anotar que, adicionalmente, efectúa capacitaciones anuales a la totalidad de los colaboradores, con el fin de garantizar el conocimiento y ejecución eficiente del PCN.

De otra parte, con el fin de garantizar un adecuado cumplimiento normativo, estableció un esquema con independencia funcional de las áreas operativas. En este sentido, la coordinación y monitoreo en la implementación de cambios regulatorios se encuentra en cabeza de la Gerencia Jurídica, mediante un equipo especializado para dicha labor, mientras que la alta gerencia y la Junta Directiva reciben informes periódicos para el seguimiento de medidas adoptadas. Asimismo, dispone de un consultor de cumplimiento normativo independiente para las operaciones de los FICs, el cual proporciona boletines normativos e informes de los fondos administrados a la Gerencia de Riesgos.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de Revisoría Fiscal y de Auditoría Interna, sumado a las actas de los órganos de administración y control, no se evidenciaron hechos materiales que impliquen deficiencias en la administración de portafolios. Sin embargo, se estipularon algunas oportunidades de mejora, destinadas a optimizar los procesos, las cuales se encuentran subsanadas o en ejecución, con plazos de cumplimiento en el primer y segundo semestre de 2024.

Para **Value and Risk**, Fiduciaria Popular cuenta con sólidos mecanismos de gestión de riesgos, los cuales se mantienen en permanente actualización y alineación con las políticas del Banco y el Grupo, aspecto ponderado por la Calificadora, pues aportan al fortalecimiento continuo del Sistema, en pro de la mitigación de los riesgos a los que se encuentra expuesta.

Asimismo, destaca la debida implementación del SIAR, en cumplimiento de las reglamentaciones vigentes, así como los resultados obtenidos en las pruebas de la efectividad del PCN, los cuales dan cuenta de su capacidad para continuar con la operación ante eventos adversos.



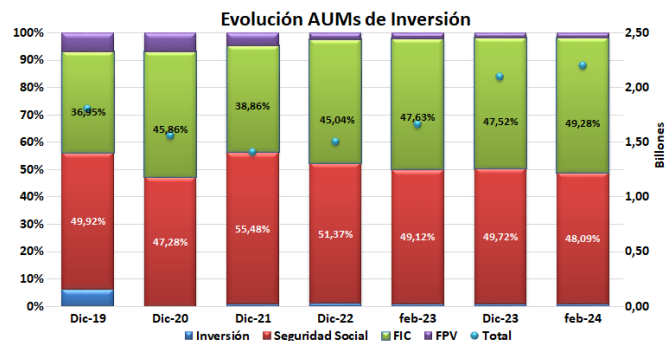
FIDUCIARIAS

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Fiduciaria Popular cuenta con una robusta infraestructura tecnológica, la cual mantiene en permanente optimización y se soporta en el sistema *core* SIFI que permite una adecuada integración de procesos misionales y de apoyo, entre estos, los procedimientos de inversión.

Ahora bien, para las actividades relacionadas con la gestión de portafolios de inversión, negociación de títulos y control de cupos, entre otros, se apoya en el aplicativo *Master Trader*, en tanto que, para el monitoreo del comportamiento y evolución de los títulos se soporta en *Bloomberg* y *Precia*. Por su parte, el control de los riesgos de mercado y liquidez se encuentra dispuesto en la herramienta *IG-Métrica*, mientras que, para *Sarlaft* y *Fatca*, dispone de *SPSS Modeler* y *Centinela*, sistema que en 2024 será reemplazado por *InfoLaft*.

En opinión de **Value and Risk**, los esfuerzos de la Fiduciaria por mantener la continua optimización de la infraestructura tecnológica que soporta los procesos de inversión, aunada a la implementación de herramientas para el relacionamiento directo con clientes como vinculación digital, Fondos en línea y el portal transaccional “*Fiduclick*”, son factores que aportan a la automatización de procesos, en favor de la generación de eficiencias.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A febrero de 2024, los AUMs de inversión de Fiduciaria Popular crecieron 32,65% hasta \$2,2 billones, dada la dinámica de los FICs (+37,25%) y recursos de seguridad social (+29,89%) que abarcaron el 49,28% y 48,09% del agregado, respectivamente.



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

Al respecto, la entidad administra tres FICs¹² que, acorde con las expectativas de menores presiones inflacionarias y políticas económicas menos contractivas en 2024, orientaron sus estrategias hacia mayores duraciones y posiciones en tasa fija, así como una menor exposición en títulos indexados al IPC e IBR.

De estos, *Fiduliquidez* y *Rentar* se configuran como los de mayor importancia pues, por monto administrado, concentraron el 69,02% y 29,31% del total de FICs, en su orden. Mientras que, por tipo de

¹² *Fiduliquidez*, *Rentar* y *Rentar* 30.



FIDUCIARIAS

cliente, el 71,44% corresponde a fideicomisos, seguidos de personas jurídicas (24,10%) y naturales (3,56%).

Asimismo, en línea con las mayores rentabilidades generadas, las menores volatilidades del mercado y la reducción de la inflación, se evidencia una importante recuperación del índice de *Sharpe*, el cual se ubicó en 1,53x (+0,91x) para Fiduliquidez y en 1,65x (+1x) para Rentar. Este último, con una dinámica favorable respecto a fondos similares (promedio: 1,55x), contrario al primero, cuyo grupo par alcanzó un indicador de 1,68x.

En consideración de **Value and Risk**, los resultados obtenidos en términos de AUMs de inversión, crecimiento de FICs y compensación del riesgo asumido por los inversionistas, son producto de los esfuerzos por implementar estrategias para el robustecimiento de los fondos, la consolidación de las sinergias comerciales y de inversión con el Banco, así como del uso y diversificación de canales para la adhesión y retención de clientes.

No obstante, es fundamental que mantenga y optimice dichos aspectos, con el fin de continuar con la senda creciente, por lo que la Calificadora estará atenta a la consolidación de mecanismos enfocados en la ampliación de la oferta de servicios y un mayor dinamismo, generación de retornos y diferenciación de los FICs en el mercado.

- **Perfil financiero.** Para **Value and Risk**, uno de los principales aspectos que sustenta la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria Popular, es la máxima calificación otorgada a la entidad en Riesgo de Contraparte¹³.

Al respecto, sobresale su posición de liquidez y un importante margen de solvencia, aspectos fundamentales para apalancar el crecimiento de la operación y las inversiones destinadas a fortalecer la infraestructura tecnológica. Igualmente, se pondera el respaldo corporativo y patrimonial que recibe de la casa matriz y el grupo Aval, reflejado en la profundización de sinergias, especialmente en materia comercial, factores que contribuyen con su posicionamiento y reconocimiento en el mercado, la calidad de los procesos y su capacidad para administrar recursos propios y de terceros de forma adecuada.

	fiduciaria popular					SECTOR		PARES	
	dic-21	dic-22	feb-23	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24	dic-23	feb-24
INGRESOS	21.041	25.349	8.244	46.415	7.289	2.715.071	469.928	129.303	22.356
UTILIDAD NETA	(1.402)	(667)	2.267	8.628	277	862.453	143.349	23.203	4.096
ACTIVOS	56.627	55.845	58.484	68.326	68.567	4.328.509	4.710.557	168.000	184.809
PATRIMONIO	51.774	50.772	53.038	59.400	59.677	3.460.134	3.609.457	139.994	143.220
SOLVENCIA	47,17%	41,84%	39,57%	21,78%	76,97%	45,18%	43,25%	54,47%	43,19%
ROE	-2,71%	-1,31%	28,54%	14,53%	2,82%	24,93%	26,32%	16,57%	18,44%
ROA	-2,48%	-1,20%	25,63%	12,63%	2,45%	19,92%	19,71%	13,81%	14,06%
Margen operacional	-16,18%	-5,45%	42,85%	30,30%	15,78%	37,74%	38,58%	28,19%	25,75%
Margen Ebitda	-3,21%	6,59%	49,36%	38,02%	24,26%	45,67%	46,63%	37,75%	36,43%
Eficiencia operacional	116,18%	105,45%	57,15%	69,70%	84,22%	62,26%	61,42%	71,81%	74,25%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

¹³ Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fundada en 1991, Fiduciaria Popular es una entidad privada de carácter anónimo que se encuentra vigilada por la SFC. Su objeto social consiste en la celebración y ejecución de contratos fiduciarios y la administración de FICs, entre otras actividades autorizadas por la Ley para este tipo de entidades.

Dado que en el último año no se presentaron variaciones en la composición accionaria de la Fiduciaria, el Banco Popular se mantuvo como su principal accionista, con una participación del 94,85%, lo que deriva en un importante respaldo patrimonial y corporativo por parte de la casa matriz y el Grupo Aval.

Evolución del plan estratégico. La planeación estratégica para 2023 y 2024 se mantiene estructurada sobre los pilares de profundización con foco, eficiencia con riesgo controlado y la gestión del talento humano (FiduEquipo), los cuales se encuentran encaminados al cumplimiento de cinco objetivos estratégicos¹⁴.

Entre los avances del último año, resalta la consolidación del MAC personas, mediante el uso de las oficinas del Banco para la comercialización de los FICs, lo que benefició el indicador de clientes comunes (101,4%), aunque con oportunidades de mejora en el cierre de negocios (53,1%). También se ponderan los mecanismos de seguimiento a la ejecución del plan anual, a través de indicadores financieros y cualitativos como: ROE, incremento de AUMs e ingresos por comisiones, avances del proyecto “+ impacto” y el ENPS, entre otros.

Por su parte, para 2024 pretende finalizar la ejecución del proyecto “+ impacto” y potencializar la plataforma *core* y el portal transaccional de fondos, entre otros proyectos.

FACTORES ASG

➤ **Estructura organizacional.** La estructura organizacional de Fiduciaria Popular se encuentra

¹⁴ Optimizar el Retorno Patrimonial, satisfacer y fidelización clientes, complementar la oferta de servicios del Banco, perfeccionar los productos y procesos, y garantizar el sentido de pertenencia de los colaboradores.

en cabeza de la Junta Directiva, órgano máximo de decisión que se apoya en la Presidencia la cual, a su vez, se soporta en las Vicepresidencias Comercial y de Gestión Fiduciaria, cinco gerencias¹⁵ y las direcciones de Cumplimiento y Talento Humano y Administrativa, así como en la Auditoría Interna.

En este sentido, para la Calificadora, dicha estructura se encuentra acorde con los requerimientos y tamaño de la operación, a la vez que pondera una adecuada segregación de las áreas de *front, middle y back office*.

Sin embargo, estará atenta a la continuidad de estrategias dirigidas a mantener la disminución en la rotación de personal evidenciada en el último año.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. La Fiduciaria dispone de una amplia variedad de mecanismos para garantizar una efectiva comunicación y atención a clientes que incluyen, entre otros, correos electrónicos, la página web y líneas telefónicas, así como la red de oficinas del Banco, el sistema *smartsupervision* de la SFC y el aplicativo Coral de una firma de defensoría al consumidor financiero.

En 2023 recibió 661 PQRs, de los cuales atendió oportunamente 654, lo que equivale a una efectividad del 99% (98% en 2022). Al respecto, las temáticas más consultadas responden a expedición de certificados, demoras en inicios de obras en proyectos inmobiliarios y devoluciones de recursos, cuya participación conjunta alcanzó el 62,63% del total.

Por otra parte, a través del SAC, realiza la identificación, medición, control y monitoreo de acontecimientos que puedan afectar la debida atención y protección de los consumidores financieros.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. En Fidupopular, la gestión de riesgos asociados al lavado de activos y financiación de terrorismo se encuentra descrita en el manual Sarlaft, el cual se alinea con la normatividad establecida por la SFC, las mejores

¹⁵ Financiera, de Inversiones, de Tecnología, de Riesgos y Jurídica y Secretaría General



FIDUCIARIAS

prácticas del mercado y los lineamientos del Grupo Aval.

Este contiene las debidas políticas, procedimientos y actividades para la mitigación del riesgo, tales como la verificación de listas restrictivas, envío de reportes a la UIAF, seguimiento a requerimientos de entidades de control, identificación y análisis de operaciones inusuales y reporte de operaciones sospechosas, entre otras.

En adición, acorde con la evaluación de la revisoría fiscal para el periodo julio-diciembre de 2023, la entidad mantiene el riesgo residual dentro de los niveles aceptables definidos por la Junta Directiva.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Acorde con las sinergias desarrolladas con su casa matriz y el Grupo Aval, respecto a la administración del Sistema de Control Interno (SCI), la Oficina de Control Interno se apoya en las Contralorías Corporativas del Banco y el Grupo, quienes aportan en la determinación del plan de auditoría anual, la aprobación de los planes de acción resultantes y el desarrollo de capacitaciones.

Resalta la participación del gerente de la Contraloría del Banco en los comités de auditoría de la Fiduciaria. Asimismo, reconoce el apoyo de la Contraloría del Grupo, quien en conjunto con el Comité de Auditoría y la Revisoría Fiscal, ejerce como órganos de control de los procesos misionales y de riesgos.

En este sentido, **Value and Risk** pondera la adopción de políticas del Conglomerado, las mejores prácticas del mercado y las normativas vigentes, lo que deriva en la permanente actualización y robustecimiento del Sistema de Control Interno, en beneficio de la calidad de los procesos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

La Fiduciaria administra tres FICs y un Fondo Voluntario de Pensiones (FVP), así como un portafolio de inversión y ocho de seguridad social.

En cuanto a los primeros y el FVP, la Sociedad estableció los respectivos reglamentos, en los

cuales define la naturaleza, objetivos de inversión, perfil de riesgo y activos admisibles para la estructuración de cada fondo.

En el último año realizó ajustes relacionados con el perfil de inversionista profesional (para la totalidad de los fondos). Igualmente, para el FIC Rentar, ajustó las disposiciones sobre la participación de inversionistas zafiro y diamante, mientras que, para el FIC Rentar 30, incrementó la duración máxima de 500 a 540 días. Por su parte, para el FVP, cambió la alternativa de inversión de autogestionada a estandarizada, con clasificación universal.

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
FIC Rentar	Conservador	Portafolios de referencia y sexta posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Fiduliquidez	Conservador	Portafolios de referencia y novena posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525
FIC Rentar 30	Conservador	Portafolios de referencia y última posición por rentabilidad*	Activa	Tradicionales Renta Fija
Opción Plan Futuro del Fondo de Pensiones Voluntarias	Moderado	Portafolios de referencia y primer lugar por rentabilidad mensual*	Activa	Tradicionales Renta Fija

Fuente: Fiduciaria Popular S.A.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de emisor y contraparte. Para el control de este tipo de riesgo, la Fiduciaria dispone del Manual de Inversiones y Riesgos Financieros, cuyas políticas se encuentran destinadas a la asignación y seguimiento de cupos de emisores y contrapartes. Estos son definidos y monitoreados por la Junta Directiva, mientras que su ejecución está a cargo de los Comités de Inversiones y Riesgos Financieros.

En este sentido, anualmente se establecen los cupos de entidades emisoras, en tanto que, de forma diaria, se lleva un control de los consumos de los mismos. Asimismo, cada mes, la Fiduciaria adelanta la evaluación de cambios en las variables de emisores, contempladas en la metodología *camel*.

Riesgo de mercado. El Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) de Fiduciaria Popular se enmarca en la definición de una estructura de límites para diversos instrumentos de inversión, cuyo monitoreo y reporte periódico se realiza a través del Comité de Riesgos



Financieros¹⁶ y se expone a la alta dirección y a la Junta Directiva.

Para ello, aplica el modelo estándar de medición del VaR, dispuesto por la SFC, así como un modelo propio¹⁷ y herramientas que permiten identificar y analizar cambios en variables macroeconómicas que puedan incidir en el riesgo de los activos que componen los portafolios administrados.

Como resultado, la Fiduciaria tiene la capacidad de estimar las utilidades y capital en riesgo, así como determinar y revisar límites a las posiciones, con miras a controlar la exposición de los portafolios, la cual debe ser inferior al apetito de riesgo definido.

Además, con el propósito de evaluar su efectividad, estas metodologías son objeto de revisión periódica y aplicación de pruebas de bondad y *backtesting*, mediante el uso de herramientas de simulación de escenarios estresados.

Riesgo de liquidez. Acorde con lo dispuesto por la SFC, Fidupopular estableció la medición del riesgo de liquidez con base en el cálculo del IRL para las bandas de siete, quince y treinta días. Este, contempla la estructura y vencimientos de activos y pasivos, entre otros, que permiten garantizar adecuados niveles de liquidez bajo escenarios poco favorables.

Adicionalmente, determinó otros indicadores de alerta de liquidez que incluyen: el saldo de activos líquidos netos, los requerimientos de liquidez netos y la razón de cobertura, entre otros.

De esta manera, con base en los reportes de los Comités de Inversiones y Riesgos Financieros, la Junta Directiva cuenta con información fidedigna sobre la situación de liquidez de la entidad, lo que facilita la toma de decisiones.

Reportes de controles. Con el propósito de garantizar un adecuado análisis de información para la toma de decisiones, la Junta Directiva recibe y analiza una serie de informes remitidos por los diferentes comités y áreas involucradas en

¹⁶ Cuenta con la participación de un miembro de Junta Directiva y un miembro independiente.

¹⁷ Estructurado sobre distribuciones estadísticas de retornos por tipo de activo o mercado, y contempla un nivel de confianza del 95% a una banda de tiempo de un día.

el proceso de inversión, los cuales incluyen, entre otros:

- Cumplimiento de políticas, límites y niveles de exposición de los riesgos de mercado y liquidez.
- Pruebas de *back* y *stress testing* para los riesgos de mercado y liquidez.
- Actualización y seguimiento a cupos de emisores y contrapartes para FICs, portafolios de terceros y Sociedad.
- Seguimiento a concentración por grupos económicos y emisores.
- VaR regulatorio e interno.
- IRL diarios de los FICs e informe semanal del modelo interno.
- Reportes de auditoría interna y revisoría fiscal.
- Compras y ventas totales.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. La administración del riesgo operacional de la Fiduciaria es función de la Gerencia de Riesgos No Financieros y sus políticas se documentan en el manual de SARO.

Al respecto, en 2023 se materializaron 33 eventos de riesgo operacional tipo A (generan pérdidas), con impactos por \$1.115 millones, mayormente relacionado con la administración y ejecución de procesos (99%). Lo anterior, derivado principalmente de procesos judiciales asociados a la administración de un fideicomiso inmobiliario (\$948 millones).

Por otra parte, la entidad cuenta con un PCN para asegurar la continuidad de las actividades críticas ante eventos que impidan el normal desarrollo de la operación. Este, al igual que el Centro de Operaciones de Contingencia (COC), son sujeto de pruebas parciales e integrales para determinar su efectividad.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. En opinión de la Calificadora, uno de los aspectos que respaldan la capacidad de la Fiduciaria para desarrollar eficientemente sus procesos responde al constante fortalecimiento de la plataforma tecnológica.

En este sentido, en 2023 efectuó inversiones por \$4.102 millones, destinadas a cubrir gastos de



operación¹⁸ (67,09%) y de inversión¹⁹ (32,91%). Mientras que, para 2024, pretende realizar la actualización de la plataforma y migración a la nube del sistema *core* SIFI, así como de la mayoría de soluciones tecnológicas vinculadas, aspecto que contribuye con la disponibilidad y seguridad de la información, así como a la mitigación del riesgo de obsolescencia de los sistemas.

En adición, con el propósito de automatizar el registro de nuevos colaboradores y terceros, así como la asignación de perfiles y accesos a la información requerida para el desarrollo de sus labores, se implementará el gestor de identidades IdM.

De esta manera, y al considerar el enfoque en mejora de aplicativos y adquisición de nuevas herramientas, especialmente orientadas a fortalecer la ciberseguridad, la Fiduciaria estima inversiones por \$6.862 millones en 2024, de los cuales, a febrero ejecutó \$1.149 millones.

Seguridad de la información. Fiduciaria Popular cuenta con un manual del Sistema de Gestión de Seguridad y un modelo de Gestión de Ciberseguridad, bajo los cuales define las políticas, normas aplicables y responsabilidades de los colaboradores en materia de manejo seguro de la información.

Estos se encuentran alineados con la norma de calidad ISO 27001:2013 y las directrices del Grupo, aspecto ponderado por **Value and Risk**, toda vez que favorece la adopción de mejores prácticas, al igual que el robustecimiento de herramientas y recursos para la gestión de riesgos tecnológicos.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A febrero de 2024 los AUMs sumaron \$6.82 billones, con una variación interanual de +19,85%, mayormente atribuida a la fiducia de administración (+52,04%), FICs (+37,25%) y recursos de seguridad social (+29,89%), líneas que abarcaron, en su conjunto, el 70,07% del total. De esta forma, compensó la disminución en fiducia de garantía (-17,65%), cuya participación alcanzó el 24,26% del agregado.

¹⁸ Aplicativos, infraestructura, comunicaciones y seguridad.

¹⁹ Sistemas de información, *hardware* y Licenciamiento.

No obstante, aun cuando **Value and Risk** reconoce las ventajas competitivas, producto de sinergias comerciales con el banco, aspecto que favorece la consecución de negocios, mantendrá seguimiento sobre los niveles de atomización. Esto, al considerar que los veinte principales negocios ocuparon el 54,59% por monto administrado y el 39,09% por comisiones, resultados que, si bien representan una mejoría respecto a la vigencia anterior, reflejan una moderada concentración.

Evolución de la rentabilidad. Entre 2022 y 2023, los ingresos operacionales de la Fiduciaria crecieron 83,10% hasta \$46.415 millones, en línea con la evolución de sus componentes, principalmente las comisiones y honorarios (+26,17%) e ingresos netos por posición propia²⁰, cuentas que ocuparon el 66,38% y 22,60% del total, en su orden.

Así, al considerar un menor incremento de los gastos operacionales, que totalizaron \$32.352 millones (+21,02%), afectados por los de personal (+20,89%) y honorarios (+48,84%), registró una utilidad neta de \$8.628 millones, frente a las pérdidas de 2022 (\$667 millones), lo que benefició los indicadores ROA²¹ (12,63%; +13,82 p.p.) y ROE²² (14,53%; +15,84 p.p.).

Ahora bien, a febrero de 2024, se observó una reducción de los resultados operacionales (\$1.151 millones; -67,43%) y netos (\$277 millones; -87,79%), con su efecto correspondiente sobre los márgenes e indicadores de rentabilidad. Lo anterior, como consecuencia de la disminución en los ingresos (\$7.289 millones; -11,58%), producto del impacto por la gestión de los recursos del Consorcio SOP que beneficiaron la dinámica de ingresos por consorcios y portafolio propio a febrero de 2023, sumado al aumento de los gastos (\$6.138 millones; +30,29%).

Estructura financiera. A febrero de 2024, el patrimonio de la Fiduciaria ascendió a \$59.677 millones, con un aumento interanual de 12,52%, acorde con la dinámica de los resultados de ejercicios anteriores, gracias a las utilidades obtenidas en 2023.

²⁰ Pasaron de pérdidas de \$876 millones a excedentes por \$10,490 millones.

²¹ Utilidad Neta / Activo.

²² Utilidad Neta / Patrimonio.



De esta forma, el patrimonio técnico cerró en \$56.035 millones (\$23.931 millones en febrero de 2023), lo que, en conjunto con la menor variación de los APNR (+19,52%), ubicó la relación de solvencia en 76,97% (+37,41 p.p.), con un holgado cumplimiento del mínimo normativo (9%).

Portafolio propio. Para febrero de 2024, el portafolio propio de Fidupopular totalizó \$54.960 millones, mayormente compuesto por el APT administrado por Casa de Bolsa (84,89%) y la reserva de estabilización SOP (9,39%). Respecto al último, es de destacar que, a partir de abril de 2024, se realizó el cierre definitivo del negocio.

Ahora bien, en línea con la estrategia definida, dadas las dinámicas del mercado, el APT estuvo compuesto, en su mayoría, por títulos a tasa fija (66,13%), seguidos de aquellos atados al IPC (20,58%) e IBR (12,20%). Por su parte, el 100% de los emisores ostentaban la máxima calificación crediticia (AAA).

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, a febrero de 2024 cursaban veinticinco procesos en contra de la Fiduciaria, cuyas pretensiones ascendían a \$7.623 millones, principalmente relacionadas con acciones civiles (55,25%) y administrativas (31,50%).

Por cuantía, el 43,46% se encontraban catalogadas con alta probabilidad de fallo en contra, el 36,14% con media y el 20,40% con baja. En este sentido, contaba con provisiones constituidas por \$1.299 millones, con los que podría cubrir hasta en un 47,14% los procesos de mayor riesgo.

Adicionalmente, gestionaba 75 procesos relacionados con fideicomisos y negocios administrados, valorados en \$54.503 millones y principalmente asociados a administrativos (51,26%) y administrativos contenciosos (32,38%).

Así, al considerar el monto de las pretensiones, su distribución por probabilidad de pérdida y el nivel de cobertura de las de mayor riesgo con las provisiones, **Value and Risk** considera que mantiene un riesgo legal medio. Por ello, si bien se destaca el apoyo patrimonial del Banco, es fundamental que continúe fortaleciendo los mecanismos de defensa judicial que le permitan anticiparse a cambios en los perfiles de riesgo que afecten su posición financiera.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo del Banco Popular y el Grupo Aval.
- Continua profundización de sinergias en materia comercial, gestión de riesgos, de inversión y tecnológicas, entre otras.
- Permanente fortalecimiento e inversiones en infraestructura tecnológica, en beneficio de la eficiencia y automatización de procesos.
- Robustos mecanismos de seguimiento al cumplimiento de la planeación estratégica, especialmente al proyecto “+ impacto”.
- Eficaz implementación del SIAR, acorde con los lineamientos de la SFC, el Banco y el grupo Aval.
- Integración del MAC personas, en favor de la comercialización de los FICs.
- Participación de expertos del Banco en diferentes comités de la Fiduciaria.
- Constante actualización de la estructura organizacional, en línea con los requerimientos de la operación.
- Amplia trayectoria y experiencia del nivel directivo y gestores de portafolios, con la debida certificación en idoneidad técnica, emitida por el AMV.
- Apropiada segregación física y funcional del *front, middle* y *back office*.
- Solidas políticas de gobierno corporativo, soportadas en los diferentes manuales, en continua actualización.
- Órganos colegiados para la toma de decisiones, lo que favorece la mitigación de conflictos de interés y decisiones transparentes.
- Clara definición de procesos y estructura organizacional en el proceso de inversiones.
- Uso de aplicaciones y herramientas tecnológicas que soportan los procesos de inversión y gestión de riesgos.
- Adecuado Plan de Continuidad del Negocio (PCN), con pruebas periódicas satisfactorias lo que da cuenta de su funcionamiento.
- Robusta posición patrimonial y margen de solvencia que le permiten impulsar el desarrollo de proyectos estratégicos y respaldar el crecimiento del negocio.



- Sólida metodología de selección estratégica de activos.
- Gestión de riesgos ASG sobresaliente.

Retos

- Culminar los proyectos de optimización de la infraestructura tecnológica en los tiempos y costos estimados.
- Finalizar la implementación del proyecto “+ impacto”, de acuerdo con los cronogramas establecidos.
- Mantener la reducción de los índices de rotación de personal.
- Continuar profundizando las sinergias con el Banco y el Grupo, en favor del fortalecimiento de los procesos.
- Robustecer los procesos de seguimiento y constitución de provisiones para procesos contingentes en contra de la sociedad y los negocios administrados.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto positivo o negativo sobre la calificación asignada:

- Posibles variaciones de las condiciones macroeconómicas que puedan afectar el desempeño de los Fondos y afectar los niveles de AUMs.
- Cambios en su perfil financiero y su impacto sobre el cumplimiento de las metas contempladas en la planeación estratégica.
- Cambios en el perfil de riesgo legal.

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.