



ACCIÓN FIDUCIARIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 474
Fecha: 22 de noviembre de 2019

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AA+ (DOBLE A MÁS)

PERSPECTIVA: NEGATIVA

Fuentes:

- Acción Fiduciaria S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
Ricardo Eduardo Mora
Nelson Hernán Ramírez

Contactos:

Johely López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Tatiana Barrera Vargas
erika.barrera@vriskr.com

Kelly Córdoba Sepúlveda
kelly.cordoba@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C.

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación AA+ (**Doble A Más**) a la **Eficiencia en la Administración de Portafolios** de **Acción Fiduciaria S.A.**

La calificación AA+ (**Doble A Más**) implica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad fiduciaria es alta. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

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 **Acción Fiduciaria S.A.** se encuentran:

- **Respaldo accionario y gobierno corporativo.** Acción Fiduciaria cuenta con más de veinticinco años de experiencia en el mercado y se caracteriza por la búsqueda de soluciones financieras para los diferentes tipos de fiducia reguladas, según las necesidades de sus clientes. Se ha posicionado como una sociedad ágil e innovadora en la estructuración de negocios, gracias entre otras, al conocimiento de la industria por parte de su principal accionista, los miembros de la Junta Directiva y la alta gerencia.

La calificación asignada considera la consolidación operativa de los últimos años, así como el continuo fortalecimiento de los estándares de gobierno corporativo. En este sentido, la Fiduciaria ha incorporado y mantiene códigos y principios que rigen su actuar, mecanismos para el adecuado manejo de conflictos de interés y procesos colegiados de



toma de decisiones que mitigan la materialización de riesgos y contribuyen a la consecución de los objetivos estratégicos.

Al respecto, cuenta con cuatro comités de apoyo a la Junta Directiva: el de Auditoría, de Riesgos de Mercado, de Riesgos Operativos y Negocios Fiduciarios y el de Inversiones, conformados por el personal directivo y los miembros de dicho órgano rector. Estos son responsables de velar por el cumplimiento de los diferentes parámetros, evaluar la implementación de las políticas y contribuir al establecimiento y mejoramiento continuo de los procesos.

Las relaciones entre los diferentes grupos de interés están delimitadas mediante documentos que son actualizados permanentemente, con base en los parámetros internos y las exigencias regulatorias. Entre estos sobresalen: el código de buen gobierno corporativo, el manual de código y conducta y su procedimiento de monitoreo, la política antifraude, el manual de prevención de riesgo de fraude y corrupción, el procedimiento para la evaluación de denuncias y el Reglamento Interno de Trabajo, los cuales determinan los medios y mecanismos para alcanzar los objetivos, supervisar su desempeño y los factores determinantes para el adecuado desarrollo de la operación.

- **Estructura organizacional.** Acción Fiduciaria mantiene las áreas de negocio, operativas y de control necesarias y acordes con el tipo y volumen de operaciones que ejecuta, las cuales cuentan con una adecuada segregación e independencia. Desde finales de 2017 implementó un modelo administrativo más jerárquico y rediseñó la totalidad de sus procesos, con el propósito de consolidar el modelo matricial y fortalecer los mecanismos de supervisión y atención al cliente.

Al respecto, la Dirección de Riesgos y el oficial de Seguridad de la Información pasaron a responder directamente a la Presidencia, mientras que el área de Cumplimiento Sarlaft¹ y la Auditoría Interna mantuvieron su reporte a la Junta Directiva. Por su parte, las actividades del *front* están a cargo de la Vicepresidencia de Negocios Financieros y de Portafolio, dividida en la Dirección Nacional de Negocios de Inversión (comercial) y en la Dirección de Tesorería (mesa de dinero).

Sobresale la distribución de funciones para la gestión de recursos por tipo de negocio (fondos de inversión colectiva – FICs, fondo de pensiones voluntarias – FPV, portafolios de terceros y recursos propios), al igual que el acompañamiento permanente de un analista de estudios económicos, quien respalda el proceso de estudio, evaluación y definición de las estrategias de inversión de forma autónoma.

Si bien **Value and Risk** considera que la segregación de funciones y la carga laboral en el área de inversiones es acorde con el volumen de activos administrados y el número de portafolios, en la medida en que la Fiduciaria logre sus objetivos de crecimiento en negocios de

¹ Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



inversión, deberá propender por incrementar el personal en la mesa de dinero, de cara a alcanzar una mayor independencia y oportunidad en la ejecución de las actividades.

La Fiduciaria ha diseñado una política de sucesión, remplazos y *back ups*, a través de la cual suple los puestos claves ante ausencias temporales o permanentes de personal, con otros con similar experiencia, entrenamiento y conocimiento. De esta manera, al cierre de agosto de 2019, el nivel de rotación se situó en promedio en 2,26% durante el año. A pesar de lo anterior, la Calificadora evidencia como reto cubrir con mayor agilidad las vacancias en áreas estratégicas.

Por otra parte, la calificación reconoce la amplia experiencia del personal directivo, la clara definición de roles y responsabilidades, el profesionalismo de los administradores de portafolios, a la vez que el nivel académico y el acompañamiento permanente de los miembros de la Junta Directiva² en los procesos de monitoreo y control.

- **Procesos y directrices para inversión.** El proceso de inversión de Acción Fiduciaria es liderado por el Comité de Inversiones³, cuyos miembros evalúan mensualmente los activos, emisores o pagadores, al igual que los cupos y las políticas para la adquisición y liquidación de inversiones. Esto soportado en el perfil de riesgo y los reglamentos, en conjunto con las directrices y el acompañamiento del Comité de Riesgos de Mercado.

La construcción de los portafolios se sustenta en los estudios y recomendaciones del analista de investigaciones económicas, sumado a la estrategia de inversión aprobada y las discusiones semanales y diarias realizadas por los integrantes de la mesa. Al respecto, se ponderan los informes diarios sobre el comportamiento esperado del mercado, de desempeño de los portafolios, de análisis técnico de deuda pública y dólar, de valoración (del *front*) y de comparables (comportamiento de los FICs), los cuales se configuran como los *inputs* para la ejecución de las operaciones.

Por su parte, para medir el desempeño de los activos administrados, Acción Fiduciaria estructuró diversas herramientas acordes con la naturaleza de los fondos. En este sentido, el *benchmark* para los FICs abiertos tiene en cuenta la ponderación de aquellos con características similares, apoyado en el cálculo del valor de la unidad de un fondo teórico que representa la totalidad de la industria y cuyo rendimiento corresponde a su promedio ponderado. Los cálculos de rentabilidad se ejecutan diariamente, teniendo en cuenta los resultados brutos, y de forma mensual, al incluir el valor de la comisión. Además, se complementa con la evaluación de índices como el de Sharpe, de Treynor, *Alpha* de Jensen, de Sortino y *Tracking Error*.

² Conformada por diez miembros, entre principales y suplentes, de los cuales ocho son independientes.

³ Conformado por dos miembros de la Junta Directiva y tres designados por el órgano de control, que pueden o no ser empleados de la Fiduciaria.



Value and Risk destaca el continuo perfeccionamiento de la gestión del *front office*, reflejado en la estructuración de modelos⁴ estadísticos, matemáticos y econométricos (automáticos y semi-automáticos), cuyo propósito es anticiparse al comportamiento del mercado y de la economía para respaldar el proceso de toma de decisiones y contribuir a la generación de estrategias que maximicen los niveles de rentabilidad, dentro del apetito de riesgo establecido.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Desde 2018 Acción Fiduciaria desarrolló un importante cambio en la estructura de control interno y gestión de riesgos, bajo un modelo “descentralizado y con un enfoque de control unificado”, cuyo éxito depende además de la ejecución del plan de tecnología, enfocado a incrementar la automatización de los procesos y mejorar la productividad.

En este sentido, fortaleció el reporte funcional de los cargos en las oficinas a la sede Corporativa en Bogotá, optimizó los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno, así como la supervisión y el monitoreo de las operaciones, con énfasis en una cultura de auto-control y equilibrio entre la agilidad, el servicio al cliente, la innovación y la mitigación de riesgos.

Además, robusteció el Sistema de Control Interno, a través del fortalecimiento del modelo de las tres líneas de defensa, distribuidas en: los propietarios de los riesgos o dueños del proceso, quienes los gestionan; la supervisión y seguimiento de los riesgos, desde áreas especializadas que proporcionan el marco y propenden por la implementación efectiva de las prácticas de gestión⁵ y el área que proporciona un aseguramiento independiente y objetivo de la efectividad del sistema (Auditoría Interna).

Adicionalmente, la Fiduciaria continuó reforzando los lineamientos, prácticas y mecanismos para administrar apropiadamente los riesgos a los que está expuesta. Estos se gestionan con base en la normativa establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y se soportan en una estructura organizacional e infraestructura tecnológica apropiada para su identificación, medición, monitoreo y control.

El *middle office* ejecuta el seguimiento diario, semanal y mensual del cumplimiento de la operación, con base en las políticas, lineamientos y prácticas definidas (internas y regulatorias). Igualmente, la gestión está respaldada por el Comité de Riesgos Operativos y Negocios Fiduciarios, en el que se evalúa el nivel de exposición de los negocios fiduciarios y el impacto de sus resultados en el perfil económico, reputacional o legal de la entidad. Por su parte, el Comité de Riesgos de Mercado tiene como función principal realizar el seguimiento y analizar el desempeño de los riesgos relacionado con las operaciones de inversión.

⁴ Fundamentados en bases de datos, en el sistema *Bloomberg* y en *inputs* desarrollados internamente por el analista de estudios económicos.

⁵ La Dirección de Riesgos, el área de Cumplimiento y la unidad de Seguridad de la Información y Ciberseguridad.



Value and Risk destaca la mejora permanente de los parámetros de gestión de riesgos y de la operación, soportados en las oportunidades evidenciadas por la Auditoría Interna y la SFC. Al respecto, la Sociedad está implementado algunos planes de acción, entre ellos, el fortalecimiento del Sarlaft, de los mecanismos de seguridad de la información, de gestión de continuidad del negocio y la puesta en marcha del Marco de Apetito de Riesgo.

Si bien, tras la lectura de los informes de control interno, actas de comités y Junta Directiva y requerimientos, se evidencian algunas recomendaciones que, en opinión de la Calificadora, tras su implementación beneficiarán la eficiencia de los diferentes procesos, pues no se evidencian hallazgos que impliquen incumplimientos normativos o hechos que denoten deficiencias en la gestión de portafolios.

Para **Value and Risk**, en la medida en que se culminen satisfactoriamente los planes de consolidación definidos en la planeación estratégica, Acción Fiduciaria alcanzará una mayor eficiencia y productividad, favoreciendo el desarrollo del negocio, la efectividad de los controles y por ende, la exposición al riesgo, en conjunto con un soporte tecnológico dinámico, completo y competitivo, bajo las mejores prácticas evidenciadas. Por lo anterior, hará seguimiento a la finalización de los proyectos, los avances presentados conforme al cronograma establecido y los pronunciamientos del ente regulador, con el fin de determinar el impacto sobre la calificación asignada.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** La Calificadora resalta los diferentes sistemas de información que soportan la operación de la Sociedad, orientados a la gestión de clientes y su relacionamiento, así como la administración de los procesos, el negocio y los canales de comunicación.

Para ejecutar, controlar y monitorear las inversiones cuenta con herramientas externas e internas que se comunican a través de interfaces con Acción Back (*core*). Al respecto, sobresalen PWP, como soporte para la valoración y gestión de riesgos de los portafolios de inversión, e Inveracción, en el que se administran de forma pasiva los fondos y se realizan aperturas, adiciones, retiros, cancelaciones y recaudos, entre otras.

Además, con el propósito de consolidar los diferentes análisis desarrollados en el *front office*, emplea Excel, Access y *Bloomberg*, así como la información construida y generada por Precia (proveedor de precios), la Bolsa de Valores de Colombia, las bases de datos de inflación y el Banco de la República.

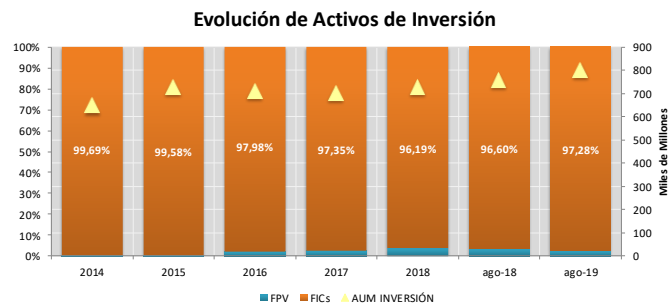
La calificación asignada tiene en cuenta las constantes inversiones en plataforma tecnológica que favorecen la actualización y automatización de los procesos. Esto, sumado al arrendamiento y mantenimiento de la infraestructura y el fortalecimiento permanente de las políticas de seguridad de la información y ciberseguridad, aspectos que robustecen la eficiencia en la administración de activos.



FIDUCIARIAS

➤ **Inversiones administradas y desempeño.** Acción Fiduciaria mantiene una baja participación de activos de inversión dentro del total. Al cierre de agosto de 2019, los AUM totalizaron \$799.551 millones, crecieron interanualmente 5,59% y representaron el 0,49% del sector⁶. De esta manera, la Sociedad se ubicó en la décimo sexta posición respecto a las otras veintitrés fiduciarias.

Por tipo de activos, los fondos de inversión colectiva se mantienen como los más representativos con el 97,28% del total, mientras que el Fondo de Pensiones Voluntarios Multiacción participó con el 2,67%. Frente a agosto de 2018, sobresale el incremento en los recursos administrados en los FICs (+6,34%), en línea con las estrategias de crecimiento y penetración de fondos definidas.



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

En este sentido, **Value and Risk** pondera las medidas implementadas para incursionar en nuevos negocios fideicomitidos (cuyos recursos en parte se administran a través de los fondos de inversión), al igual que fortalecer la venta cruzada y los negocios de inversión, más aún si se tiene en cuenta que la Fiduciaria no posee una red de comercialización bancaria como se evidenció en otras entidades.

Igualmente, sobresale la estabilidad de los recursos gestionados en FICs, los cuales se benefician de la alta participación de patrimonios autónomos y personas naturales, las cuales son vinculadas a través de proyectos inmobiliarios. Al respecto, del total de activos en FICs cerca del 42% correspondían a personas naturales, seguido de negocios fiduciarios (38%) y personas jurídicas (20%). En este sentido, es importante que la Fiduciaria continúe ampliando su red de comercialización, con el propósito de alcanzar una mayor participación de inversionistas, en beneficio de la atomización del riesgo y el crecimiento de los portafolios administrados.

Se destaca que Acción Fiduciaria lleva a cabo una gestión activa de los fondos administrados, cuyo objetivo es planear, coordinar, administrar y ejecutar estrategias de inversión que maximicen su valor y rentabilidad, dentro del perfil de riesgo establecido.

⁶ No incluye los recursos gestionados por Fiduciaria que ejercen actividades de custodia de valores.



En opinión de la Calificadora, los fondos mantienen retornos competitivos y acordes con la estrategia del administrador frente al *benchmark* para sus dos principales (Acción Uno y Arco Iris Conservador). Adicionalmente, el desempeño es consistente con los objetivos y la filosofía de inversión, a la vez que cuentan con rendimientos acordes con el desempeño del mercado y ajustados al nivel de riesgo asumido.

La calificación de Eficiencia en la Administración de Portafolios tiene en cuenta la coherencia en la estructuración de los portafolios, la continuidad de las estrategias y los resultados frente a los comparables. No obstante, para **Value and Risk**, la Fiduciaria debe propender por el continuo fortalecimiento de los AUM de inversión, soportado en las ventajas competitivas que le otorga la participación activa en el análisis de la economía y el mercado, ejecutado por el área de investigaciones económicas. Aspecto que contribuiría a la mayor diversificación del negocio, dado la alta concentración en fiducia inmobiliaria y de administración.

- **Perfil financiero.** **Value and Risk** reconoce como una fortaleza de Acción Fiduciaria su adecuada estructura financiera, la cual le ha permitido suplir satisfactoriamente con los requerimientos de capital ante situaciones adversas, apalancar el crecimiento proyectado y mantener una dinámica de inversiones constantes que mejoran sus estándares como administrador de activos.

Lo anterior, en conjunto con el acompañamiento de sus accionistas, el reconocimiento de la marca y la experiencia en la ejecución de negocios fiduciarios que han favorecido la generación continua de utilidades (beneficiadas a agosto de 2019 por ingresos no operacionales correspondientes a recuperaciones por riesgo operativo), aspecto que la posicionan como una de las entidades más rentables del sector⁷.

A pesar de lo anterior, se evidencia una reducción de los márgenes operacionales en los últimos tres años, razón por la cual la Calificadora considera necesario se mantengan los esfuerzos por potencializar su desempeño frente a lo observado en años anteriores, de tal manera que logre alcanzar una mayor sostenibilidad de los resultados financieros, así como un incremento de sus productos de inversión, según los objetivos definidos en su planeación estratégica, aspecto que sustenta la perspectiva asignada.

⁷ De acuerdo con los indicadores de gestión de la SFC, a agosto de 2019, la Fiduciaria ocupaba la tercera posición por rentabilidad patrimonial, calculada como: utilidad neta anual sobre patrimonio.



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Acción Sociedad Fiduciaria S.A. fue creada en 1992, bajo el nombre de Sociedad Fiduciaria FES S.A. “Fidufes” y posteriormente, con la adquisición de las acciones de Fogafin (equivalentes al 75,08% del capital) por parte de CO S.A.S. cambió su razón social a la actual.

Durante el último año no se presentaron cambios en la estructura accionaria. Adicionalmente, se mantiene el respaldo y compromiso de los socios, evidenciado en la disposición de recursos para contribuir al fortalecimiento patrimonial.

El objeto social de la Fiduciaria es el desarrollo de todos los negocios fiduciarios regulados por la Ley y por las normas que complementen y adicione, sobre toda clase de bienes muebles e inmuebles. Está sometida al control y la vigilancia de la SFC y su principal actividad es la realización de negocios fiduciarios definidos en la legislación.

Acción Fiduciaria presta sus servicios en Bogotá (domicilio principal), Bucaramanga, Medellín, Cali, Popayán, Barranquilla y Cartagena. Además, desarrolla las operaciones fiduciarias mediante la administración y gestión de fondos de inversión colectiva, un fondo de pensiones voluntarias y negocios de fiducia inmobiliaria, en administración y de garantía.

Históricamente se ha caracterizado por brindar soluciones innovadoras a sus clientes, específicamente del sector privado, fundamentado en la experiencia, la agilidad y el reconocimiento de marca. Dichos factores se configuran como sus principales atributos y la ubican como una de las fiduciarias independientes (no cuenta con el respaldo de una entidad bancaria o grupo económico) más grandes del sector.

Evolución del plan estratégico. Su estrategia corporativa está soportada en cuatro objetivos principales: la consolidación de la estructura organizacional, del Sistema de Control Interno y de la operación (mediante la implementación de actividades que conlleven a una mayor eficiencia), la renovación tecnológica, la modernización y la automatización de los procesos. Esto, sumado al fortalecimiento comercial y la sostenibilidad de los resultados financieros.

En 2019, la Sociedad continuó con el mejoramiento de los procedimientos internos, enmarcados en el principio de control, a la vez que mantuvo la eficiencia y eficacia de la operación. Adicionalmente, robusteció el área de servicio al cliente y exploró nuevos nichos de mercado, con el fin de incrementar su presencia en otros segmentos.

En este sentido, la estrategia comercial estuvo dirigida a lograr una mayor diversificación de su portafolio de productos, a través de la búsqueda de negocios fiduciarios agrícolas, de administración y pagos con recursos públicos, de planeación sucesoral (soportado en la unidad de patrimonios personales) y en el crecimiento de sus activos de inversión, principalmente, los FICs.

Asimismo, mantuvo la atención preferencial para clientes antiguos (fidelización), llevó a cabo desarrollos tecnológicos y continuó con las actividades para lograr una mayor venta cruzada, entre los clientes de los fideicomisos y los fondos.

Value and Risk pondera el dinamismo de la Fiduciaria, evidenciado en su desempeño y el posicionamiento de mercado. Por tal razón, considera que en la medida en que mantenga el fortalecimiento de los procesos internos y logre la optimización, automatización e integralidad de la operación, bajo un robusto esquema de control, alcanzará el crecimiento proyectado y podrá lograr una mayor eficiencia en la administración de activos de terceros.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Acción Fiduciaria mantiene una planta de personal robusta y acorde con las necesidades de la operación. Dados los ajustes realizados a la estructura organizacional, actualmente, cuenta con cerca de 320 cargos aprobados, distribuidos en las oficinas (210 personas) y la sede Corporativa, ubicada en Bogotá (110 personas).

Sobresale la separación física y funcional de las áreas de inversiones y de riesgos. Al respecto, el *front office* es liderado por el director de Tesorería y las operaciones distribuidas entre el Gerente de FICs, los *traders* (incluyendo el de liquidez) y el analista de estudios económicos.

Por su parte, los riesgos son administrados por la Dirección de Riesgos, área que cuenta con una



Coordinación SARO y un equipo de analistas y gestores para el mismo, así como con dos analistas de Riesgos Financieros, mientras que el Sarlaft es dirigido por el área de cumplimiento (unidad independiente).

Durante el último año, la Sociedad continuó fortaleciendo los mecanismos de control y gestión, principalmente, mediante el mejoramiento de los procesos de apoyo, a través de la Vicepresidencia de Operación y Tecnología.

Al respecto, se incrementó el personal operativo y se están ejecutando los proyectos de optimización y automatización, así como el sistema de control centralizado con recursos de personal en oficinas, en beneficio de la productividad.

Value and Risk evidenció los avances en la implementación del nuevo modelo administrativo, el cual ha contribuido con el mejoramiento de la cultura de auto-control y gestión de los dueños del proceso, sumado al mayor control desde el área Corporativa, sin afectar la agilidad y eficiencia de las oficinas. En este sentido, considera fundamental que la Fiduciaria consolide en el tiempo dichas prácticas, de manera que garantice la mitigación de los riesgos y el robustecimiento operativo, financiero y tecnológico del negocio, en pro de alcanzar sus objetivos estratégicos.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Dado el nuevo enfoque de actuación, Acción Fiduciaria adelantó un proyecto de ajuste del Sistema de Control Interno, que incluyó cambios estructurales y organizacionales, bajo un modelo de control unificado, que fortalecen la función de auditoría.

El SCI está soportado en la Auditoría Interna, quien desarrolla sus funciones en el marco del modelo de supervisión basado en riesgos, a la vez que en la evaluación integral de los procesos y cuenta con personal experimentado en diferentes áreas críticas de la operación. Asimismo, en el Comité de Auditoría, cuya función principal es su evaluación y la definición de planes de acción que contribuyan a su mejoramiento continuo, quien se fortalece del acompañamiento de la Revisoría Fiscal (firma con amplia experiencia en el sector).

Al respecto, sobresale que no existen incumplimientos o hallazgos de la Revisoría Fiscal que impliquen deficiencias en la gestión de activos o de riesgos.

Igualmente, la Fiduciaria está ejecutando un plan de trabajo presentado a la SFC para garantizar el fortalecimiento de la estructura organizacional, la conformación de negocios, el proceso de pagos y anticipos, así como de los sistemas de información y la gestión operativa y de riesgos. Las últimas actividades están programadas para finalizar a más tardar el primer semestre de 2020 y se ha dado cumplimiento, según los tiempos establecidos.

Por su parte, frente al plan de auditoría, Acción Fiduciaria registró un avance cercano al 100%. Al respecto, **Value and Risk** evidenció varias oportunidades de mejora relacionadas con la identificación de riesgos, el robustecimiento de los sistemas de información, la automatización de los procesos, la gestión de continuidad del negocio y de seguridad de la información.

En este sentido, la Fiduciaria definió los respectivos planes de acción, los cuales se encuentran en implementación o en su evaluación para el cierre. Sobresale que, para garantizar su realización en los tiempos establecidos y la oportunidad en el reporte, la alta gerencia desarrolló cuadros de mando y mecanismos de seguimiento que impactan el desempeño y los indicadores de gestión de los dueños de procesos y sus superiores.

Así, para **Value and Risk** es fundamental que se garantice la implementación oportuna de las acciones de control interno, de manera que se potencialice la operación y se enfoquen los esfuerzos administrativos a la concesión de los otros objetivos estratégicos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Al cierre de agosto de 2019, la Fiduciaria administraba cuatro fondos de inversión colectiva (Acción Uno, Arco Iris Conservador, Arco Iris Deuda Privada y Arco Iris Títulos de Deuda Privada), así como un Fondo de Pensiones Voluntarias (Multiacción) y dos portafolios de inversión. Estos últimos, negocios fiduciarios de



FIDUCIARIAS

administración y garantía, de acuerdo con la clasificación de la SFC.

Dichos activos ascendían a \$809.557 millones, de los cuales, Acción Uno y Arco Iris conservador se configuraban como los más representativos con el 84,08% y 9,44% del total, respectivamente.

| Producto | Perfil | Índice de Desempeño | Estrategia | Activos Core |
|---|-------------|----------------------------------|------------|--|
| FIC ACCION UNO | Conservador | Benchmark e índices de desempeño | Activa | Tradicionales Renta Fija |
| FIC ARCO IRIS CONSERVADOR | Conservador | Benchmark e índices de desempeño | Activa | Tradicionales Renta Fija |
| FIC CON PACTO DE PERMANENCIA ARCO IRIS DEUDA PRIVADA | Conservador | No define | Activa | Tradicionales y No Tradiciones Renta Fija |
| FIC CON PACTO DE PERMANENCIA ARCO IRIS TITULOS DE DEUDA PRIVADA | Conservador | No define | Activa | Tradicionales y No Tradiciones Renta Fija y Renta Variable |
| FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS MULTIACCION | Conservador | Rentabilidad comparada | Activa | Tradicionales Renta Fija |

Fuente: Acción Fiduciaria S.A.

La política y filosofía de inversión de ambos portafolios no ha sido modificada, así, mantienen un perfil de riesgo conservador. Por su parte, la Fiduciaria realiza una gestión activa, bajo un proceso *top-down* liderado por el Comité de Inversiones y soportado en los lineamientos definidos en los reglamentos.

Para **Value and Risk**, las estrategias implementadas han sido consistentes en el tiempo y acordes con las condiciones de mercado, los lineamientos de inversión y los modelos de análisis implementados. En este sentido, el *performance* de los principales fondos administrados evidencia las mejoras realizadas al proceso de la gestión de activos de la Fiduciaria, así como la asertividad en la estructuración de modelos y metodologías de análisis que respaldan las estrategias y oportunidades de inversión.

Sin embargo, la tendencia de disminución en el margen operacional, así como los efectos mediáticos respecto a algunos negocios inmobiliarios administrados que podrían tener incidencia en la comercialización de los productos de inversión y/o en la estabilidad de los clientes son aspectos a los cuales **Value and Risk** hará seguimiento, con el propósito de determinar los posibles impactos sobre la calificación asignada.

MECANISMOS DE COMUNICACIÓN Y ATENCIÓN AL CLIENTE

Teniendo en cuenta el pilar estratégico de garantizar la agilidad en el servicio, Acción Fiduciaria mantiene diversos mecanismos de atención, entre los que se cuentan: el portal *web*,

los centros de negocios (oficinas) y la línea telefónica. A través de estos, brinda información personalizada e integral sobre los productos adquiridos y su operatividad, a la vez que ofrece asesoría a clientes potenciales, según el perfil de riesgo.

Adicionalmente, los clientes pueden realizar transacciones y consultas, así como pagos o abonos a los productos adquiridos en la Fiduciaria, mediante el botón PSE.

Cabe anotar que cada inversionista tiene acceso al Centro de Negocios Virtual (página *web*), en el cual puede consultar los saldos, movimientos y estados de cuenta. Por su parte, los constructores y clientes reciben los reportes por encargo y consolidado de cada proyecto inmobiliario, al igual que su evolución, el desempeño de las unidades y los recursos disponibles.

Por otra parte, en cumplimiento de las disposiciones regulatorias, la Sociedad cuenta con el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), mediante el cual busca mejorar la cultura de atención e implementar programas de educación financiera y de capacitación, tanto para los colaboradores como para sus clientes.

Dado el nuevo enfoque de servicio, desde 2018, ajustó la estructura organizacional del SAC, vinculó a la directora de Servicio al Cliente (como responsable) y reforzó el área con un coordinador y analistas. Asimismo, fortaleció los procedimientos y actualizó el Manual SAC, de acuerdo con el análisis de riesgos desarrollado.

Actualmente, el proceso está orientado a la medición oportuna de las operaciones que puedan incidir en el SAC, a mejorar la gestión, en acompañamiento del analista de *Business Intelligence (BI)*, y a garantizar el control de los indicadores de atención de las peticiones, quejas y reclamos (PQRs) presentados, de forma eficiente y efectiva.

Al respecto, entre agosto de 2018 y 2019, el promedio mensual de PQRs fue de 722 contactos, de los cuales, el 80% correspondieron a solicitudes de información adicional sobre los productos, copias de los extractos y/o estados de cuentas, al igual que certificaciones tributarias. Por su parte, el tiempo de respuesta se ubicó en una media de 3,9 días hábiles, aunque, de acuerdo con la



información suministrada, está en proceso de evaluación.

Sobresale que, según el último informe de control interno, se han presentado avances en el proceso, principalmente mediante un monitoreo permanente de los tiempos de respuesta, su calidad y el nivel de satisfacción. Asimismo, están centralizando las solicitudes de las oficinas en la Dirección de Servicio al Cliente / SAC, ubicada en la sede Calle 85, con el propósito de garantizar la integralidad y oportunidad en la gestión.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Para la gestión del riesgo de crédito, Acción Fiduciaria analiza periódicamente los emisores y las contrapartes y asigna cupos de negociación e inversión, con base en una metodología de evaluación tipo *Camel*⁸. Dicho análisis incluye variables cualitativas y cuantitativas entre las que se cuentan: suficiencia de capital, calidad de los activos, niveles de eficiencia operativa, resultados de rentabilidad, endeudamiento y liquidez.

Semestralmente se realiza seguimiento a la evolución de los indicadores del modelo para establecer señales de alerta temprana y evitar el deterioro de las inversiones, con su correspondiente impacto en los portafolios. Además, de garantizar el cumplimiento de los límites establecidos (regulatorios e internos) de los fondos y los activos administrados.

Al respecto, genera informes diarios de gestión que son remitidos a la mesa de dinero y la alta gerencia, así como reportes mensuales enviados al Comité de Riesgo de Mercado y a la Junta Directiva.

Por otra parte, para ejecutar operaciones de activos no tradicionales, la Sociedad efectúa un análisis de los títulos, los emisores, deudores y pagadores. Asimismo, estima la pérdida esperada de la operación, mediante la evaluación de la calidad de la cartera del portafolio, analiza la frecuencia y severidad de los incumplimientos por parte de los clientes en la cartera de descuentos y lleva a cabo un monitoreo permanente del nivel de exposición.

Riesgo de mercado. La administración de este tipo de riesgo está acorde con lo establecido por SFC.

⁸ *Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity.*

De esta manera, Acción Fiduciaria mantiene las políticas, procedimientos, estructuras y metodologías adecuadas para la gestión integral del riesgo y en línea con la normativa.

Es así como, emplea el modelo estándar para el cálculo del valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) para el portafolio de la sociedad, los FICs y fideicomisos de inversión. Dicho cálculo se ejecuta en el aplicativo de inversiones, en el módulo de riesgos y genera de forma automática los respectivos informes de seguimiento.

Además, la Fiduciaria cuenta con metodologías de evaluación internas de valor en riesgo como el VaR Delta Normal, Histórico y Montecarlo, cuyas mediciones son utilizadas como complemento a las estimaciones, con el propósito de limitar la exposición al riesgo. Las mediciones se realizan diaria y mensualmente, a la vez que se envían informes de cumplimiento de los indicadores de riesgo (VaR, duración, cupos, entre otros) a las diferentes partes involucradas en el proceso de tesorería y a la alta dirección, con la misma periodicidad, según corresponda.

Por su parte, de forma mensual, el área de Riesgos lleva a cabo pruebas de *back testing*, para evaluar la calidad de las predicciones de los modelos, y de tensión, con el propósito de identificar la sensibilidad de los portafolios ante la volatilidad de los precios, la duración modificada y los factores de riesgo, según los criterios definidos para cada portafolio. Los resultados son evaluados por los diferentes órganos de control.

Es de anotar que en el área también se lleva a cabo el monitoreo de la estrategia de inversión y el seguimiento de las operaciones a precios de mercado, así como de los límites de inversión y exposición y a las llamadas y correos electrónico de la mesa de dinero. En el último año se fortaleció la gestión al incluir un seguimiento a las áreas comerciales de los fondos y a la formalización del procedimiento para activación del plan de contingencia de mercado.

Riesgo de liquidez. Acción Fiduciaria fundamenta el Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL) en los parámetros regulatorios que incluye las políticas, lineamientos y estructura de gobierno, entre otros aspectos.



Para la gestión de los niveles de exposición de los FIC abiertos sin pacto de permanencia emplea la metodología estándar de la SFC (diariamente), al igual que se aplican modelos internos con parámetros más ácidos, cuyo monitoreo es diario y busca asegurar el cumplimiento de la totalidad de los límites normativos e internos, así como generar señales de alerta.

Para la posición propia usa un modelo que incluye los activos líquidos de alta calidad (ALAC) y los flujos contractuales (pasivos a corto plazo), calculados para el mes. Con estos se obtiene el Índice de Cobertura Líquida (ICL), el cual debe ser superior a 1 vez (o 100%) y permite garantizar la disposición de recursos necesarios para cubrir los requerimientos de la operación.

Para los demás fondos y el FPV utiliza un modelo interno soportado en el cálculo del VaR de Liquidez y los Activos Ajustados por Liquidez de Mercado (ALM) para las bandas de 7, 15 y 30 días, a los cuales aplica un *haircut*. En este sentido, el índice de riesgo de liquidez corresponde a la razón entre los ALM y el total de pasivos del portafolio a 30 días, el cual se evalúa de forma semanal.

Por su parte, el monitoreo a la liquidez de los portafolios de terceros se lleva a cabo mediante sus flujos de caja, los cuales son gestionados por los administradores de los negocios y la tesorería.

Los modelos son sometidos a pruebas de *stress* cada mes para evaluar qué tan alejado están los resultados de las condiciones extrema y así, determinar situaciones adversas de liquidez. Por su parte, con el fin de valorar la eficiencia de los modelos, mensualmente se lleva a cabo el *back testing*, tanto para la posición propia como para los fondos. Los resultados son presentados y analizados por el Comité de Riesgos de Mercado y la Junta Directiva.

En línea con el fortalecimiento de los sistemas de administración de riesgos, en el último año, la Dirección de Riesgos actualizó el procedimiento de contingencias de liquidez. Este incluyó las políticas para gestión en crisis, los escenarios que llevarían a su activación, el alcance y el modelo de actuación para los involucrados en el proceso, entre otros aspectos.

Reportes de controles. Value and Risk pondera la existencia de documentación y manuales que

contienen las políticas y procedimientos aplicables a la administración de los productos y la gestión de los riesgos. Al respecto, la Fiduciaria definió controles duales, soportados en la segregación de funciones, límites y atribuciones, para garantizar la ejecución de actividades que aseguren el tratamiento de los riesgos.

Adicionalmente, dado la implementación del nuevo modelo de actuación, formalizó los procedimientos y se fortaleció el esquema de supervisión para las diferentes unidades de negocio por parte de la Oficina Corporativa.

Igualmente, la Dirección de Riesgos continuó con la ejecución de los procesos de monitoreo y seguimiento que incluyen el análisis de los niveles de exposición y la generación de reportes automáticos y periódicos distribuidos a las diferentes áreas misionales y de control.

Entre estos se destacan:

- El informe diario de control de límites tanto regulatorios como reglamentarios de los fondos y portafolios de inversión.
- El informe mensual de riesgos (financieros y no financieros) remitidos a los comités y a la Junta Directiva.
- El seguimiento diario a las llamadas, el correo electrónico, *Skype* y *Bloomberg*.
- Monitoreo a las señales de alerta.
- El control diario de cupos de inversión, contraparte y *trader*, así como de liquidez, VaR, composición de portafolios y concentración de adherentes.

Además, la Calificadora resalta que el área de investigaciones económica lleva a cabo reportes que complementan los procesos de inversión y auto-control en el *front office*. Al respecto, sobresalen los informes de mercado, de portafolios, técnico, de valoración y de concentración por adherentes.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. Acción Fiduciaria cuenta con los lineamientos necesarios para minimizar la materialización de riesgos operativos, fundamentados en los parámetros regulatorios. Al respecto, el Comité de Riesgos Operativos y de Negocios Fiduciarios, así como la Junta Directiva, se mantienen como los



principales órganos de control de la gestión del SARO, soportado en la Dirección de Riesgos.

Durante el último año, la Coordinación SARO fue reforzada con tres personas adicionales, a la vez que se evaluó y ajustó la política de gestión y valoración del riesgo, las matrices por procesos y el programa antifraude. Adicionalmente, se actualizó la metodología para el cálculo de riesgo inherente, mediante la redefinición de las escalas de probabilidad e impacto, el primero en función de la ocurrencia de los eventos y el segundo, teniendo en cuenta variables cualitativas y cuantitativas.

Por su parte, se aprobó un ajuste a la metodología de evaluación del riesgo residual, mediante criterios y coberturas de mitigación de probabilidad e impacto con base en los controles. Al respecto, se cambiaron los atributos de los controles, para analizar su diseño y obtener una calificación de solidez del conjunto de controles que mitigan los riesgos identificados.

De acuerdo con la información suministrada, durante el último año se materializaron 115 eventos de riesgo operativos, de los cuales el 4,35% fueron eventos Tipo A⁹, valorados en \$241 millones, mientras que el 90,43% correspondieron a eventos Tipo C¹⁰, principalmente relacionados con el factor de riesgo “fallas en la ejecución de los procesos”.

De otra parte, con relación al Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio, Acción Fiduciaria continuó fortaleciendo los mecanismos, parámetros y la infraestructura, con base en los planes de acción definidos. De esta manera, actualizó los procesos críticos (catorce) y el análisis de impacto del negocio, a la vez que definió los escenarios de riesgo de ciberataques.

Asimismo, ejecutó pruebas de continuidad (BCP) sobre los procesos críticos, con resultados satisfactorios, aunque con algunas recomendaciones. Igualmente, realizó contingencias reales de recuperación de desastres (DRP) y tiene programado otras pruebas técnicas y de contingencia antes de finalizar el 2019.

Value and Risk pondera que la Fiduciaria cuenta con canales de contingencia independientes, así

⁹ Generan pérdidas y afectan el estado de resultados.

¹⁰ No generan pérdidas y por lo tanto, no afectan el estado de resultados.

como servidores *core* redundantes, respaldos y seguridad perimetral para los sistemas de información lo que mitiga la materialización de riesgos y respalda la continuidad de la operación.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT). Acción Fiduciaria cuenta con el Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo en cumplimiento de la normativa, el cual incluye los parámetros, políticas, mecanismos de gestión y estructura organizacional para su debida implementación y puesta en marcha.

El área de Cumplimiento Sarlaft, liderado por el oficial de cumplimiento, es una unidad independiente con reporte directo a la Junta Directiva. Es de anotar que los lineamientos están encaminados a realizar un adecuado conocimiento del cliente y sus actividades, así como del origen de los recursos, llevar a cabo los diferentes reportes y evaluar la efectividad de los mecanismos de control.

La Calificadora resalta que, derivado de una visita por parte de la SFC, la Fiduciaria viene implementando un plan de acción que incluye la actualización de los elementos del sistema, cuyo cumplimiento se ha dado según los tiempos establecidos. Entre estos se resaltan aspectos como: la metodología de segmentación de los factores de riesgo, la matriz de riesgos, la parametrización de las señales de alerta y el monitoreo de operaciones inusuales, a la vez que las políticas de conocimiento y vinculación de clientes y de categorización de clientes PEPs¹¹.

Así, durante el último año, ajustó la estructura organizacional, con un incremento en el número de personal de apoyo; cambió el formulario de vinculación de clientes y estandarizó el proceso; actualizó las políticas de conocimiento, vinculación y en general, la totalidad del manual Sarlaft; coordinó un proceso de actualización de datos, en conjunto con la Dirección de SAC y automatizó el proceso de validación de las listas de los diferentes grupos de interés, con el fin identificar posibles conflictos de interés.

Adicionalmente, está ejecutando las modificaciones al modelo de segmentación por

¹¹ Personas públicamente expuestas, por sus siglas en inglés.



factores de riesgo, con el apoyo de asesores externos. Llevó a cabo ajustes a la generación de señales de alerta (mensual) y soportado en el plan de capacitación, dio cumplimiento a los programas de entrenamiento del personal.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Acción Fiduciaria cuenta con la estructura tecnológica necesaria para administrar la operación y gestionar los riesgos, según el volumen y complejidad de los negocios administrados. En este sentido, mantiene herramientas, módulos y aplicativos para su monitoreo y control, la vinculación de clientes, la administración de los fondos y fideicomisos, así como de diferentes procesos misionales y de apoyo.

Value and Risk resalta la disposición de recursos para inversión en tecnología cercanos a \$3.000 millones por vigencia. En el último año, llevó a cabo algunas implementaciones para mejorar la funcionalidad de las diferentes aplicaciones y alcanzar una mayor automatización de los procesos.

También, dio continuidad proyectos estratégicos como el fortalecimiento de herramientas para la gestión de pagos y contratos, a la vez que perfeccionó la experiencia del usuario, a través del cambio del centro de negocios virtual y del “look and feel” de los aplicativos web.

Por otra parte, realizó la evaluación de la arquitectura de tecnología para soportar la gestión efectiva y eficiente de los negocios fiduciarios, definió el proyecto de traslado de los centros de datos a un tercero con las máximas cualidades técnicas y está analizando la adquisición de aplicativos para la gestión de riesgos operativos y de fondos de inversión.

Lo anterior, en acompañamiento de la aprobación del plan estratégico de tecnología a 2022, cuyo propósito es contribuir a la implementación del “Modelo Administrativo y Funcional de Procesos”, a través de soluciones por producto y con un presupuesto que oscila entre USD 3 millones y USD 5 millones.

Seguridad de la información. La Fiduciaria mantiene los lineamientos y parámetros necesarios para conservar y garantizar la integridad y

disponibilidad de la información, acorde con los requerimientos normativos y el estándar ISO 27001. Al respecto, cuenta con las políticas y procedimientos necesarios para el uso, acceso y la administración de la información.

Teniendo en cuenta el fortalecimiento de la estructura organización y la designación del Oficial de Seguridad de la Información en 2018, durante el último año, la Fiduciaria finalizó el diagnóstico de los puntos de mejora, con base en las mejores prácticas.

Asimismo, definió los perfiles de navegación a internet y configuró los accesos en la plataforma de filtrado de contenido; estableció los proyectos de corto y mediano plazo, de acuerdo con los niveles de criticidad, impacto y complejidad; aprobó la política de gestión de accesos y ajustó los procedimientos para la ejecución del gobierno de datos. Esto, sumado a la puesta en marcha de los parámetros definidos en la regulación respecto a Ciberseguridad.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. Al cierre de agosto de 2019, Acción Fiduciaria administraba \$18,2 billones, con un crecimiento interanual de 9,2% y que la ubica en la octava posición del sector¹². Dicha dinámica estuvo impulsada por sus principales líneas de negocios: fiducia inmobiliaria (+8,27%), de administración (+12,32%) y en garantía (+5,77%), las cuales en su conjunto representaron el 95,62% del total.

La Fiduciaria mantiene su posicionamiento en los negocios inmobiliarios, como la tercera compañía más grande con \$9,9 billones administrados. Asimismo, se destacan sus esfuerzos por alcanzar una mayor diversificación en otras líneas, principalmente, en fondos de inversión y fiducia de administración y pagos.

Evolución de la rentabilidad. A agosto de 2019, los ingresos por comisiones cerraron en \$27.913 millones, con una variación interanual de +0,50%. Esto, explicado por la contracción de los ingresos en fiducia inmobiliaria (-6,86%), a pesar del crecimiento en activos administrados en esta línea (+8,27%), los cuales fueron compensados por los

¹² Constituido por veintiséis fiduciarias.



de administración y fondos (+6,69% y +3,07%), rubros que participaron con el 38,79%, 31,69% y 24,55% del total, respectivamente.

En este sentido, el margen operacional mantuvo la tendencia decreciente evidenciada el año anterior (2018 – 2017: -11,79 p.p., Ago-19 / Ago-18: -3,41 p.p.), mientras que la relación comisiones sobre activos administrados pasó de 0,30% en diciembre de 2017 a 0,15% al cierre de agosto de 2019.

Sin embargo, gracias al incremento de los otros ingresos¹³, la Fiduciaria obtuvo una utilidad neta de \$7.842 millones (+19,09% interanual), cercana a la del cierre de 2018 (\$8.890 millones). Es así como, los indicadores de rentabilidad, ROE¹⁴ y ROA¹⁵, se situaron en 44,21% y 30,71%, respectivamente, resultados superiores a la media del sector (26,42% y 19,45%), aunque por debajo de los registrados en agosto de 2018 (52,06% y 31,10%).

Estructura financiera. Para la Calificadora, Acción Fiduciaria goza de una destacable posición financiera, evidenciada en la adecuada capacidad de su patrimonio para suplir pérdidas no esperadas en desarrollo de la operación.

Al respecto, se pondera que logró revertir las pérdidas registradas en 2017 (\$3.249 millones) como consecuencia de la disposición de recursos para provisión de riesgo operativo (\$16.891 millones¹⁶), a la vez que incrementar su patrimonio desde \$20.429 millones en agosto de 2018 a \$28.368 millones, en el mismo mes de 2019 (+38,86%).

En este sentido, el exceso de capital mínimo cerró en \$13.141 millones (+96,55%) y el patrimonio técnico en \$20.492 millones. Por su parte, la relación de solvencia (calculada bajo el nuevo marco regulatorio) alcanzó 26,05%, superior al mínimo establecido (9%).

Portafolio propio. Al cierre de agosto de 2019, el portafolio de recursos propios de Acción Fiduciaria

totalizó \$26.675 millones (sin cuentas a la vista), con un incremento interanual de 56,77%, acorde con el crecimiento de la operación.

Sobresale su alta calidad crediticia, pues el 98% del portafolio se encontraba invertido en títulos calificados en 1+, 1, AAA o riesgo Nación, mientras que, por tipo correspondían principalmente a CDTs y bonos emitidos por entidades del sector financiero.

De otra parte, por variable de riesgo, el 57,63% de las inversiones estaban en tasa fija, seguidas por IPC e IBR (38,61% y 3,76%) y por plazos, concentradas en su mayoría en vencimientos entre 90 – 180 días (37,58%) y 180 – 365 días (30,53%). De esta manera, la duración del portafolio se situó en cerca de 252 días.

Es así como, el VaR del portafolio cerró en 0,04% de la posición y se mantuvo por debajo del límite interno (0,60%), mientras que el índice de cobertura de liquidez (ICL) alcanzó 160%, superior al 100% (mínimo establecido).

Value and Risk pondera las herramientas de análisis macroeconómico y de inversión implementadas, las cuales fortalecen la gestión de los recursos propios y contribuyen a la generación de ingresos de la Fiduciaria, situación que demuestra su habilidad para recursos, acorde con el perfil de riesgo definido.

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, a agosto de 2019, Acción Fiduciaria estaba vinculada a 67 procesos contingentes en contra y en 17 con fideicomisos, cuyas pretensiones ascendían a \$71.187 millones y \$24.023 millones, en su orden. Estos, en su mayoría, están relacionados con negocios inmobiliarios.

Por su parte, el 75,02% estaban calificados como remotos, mientras que el 4,87% y 20,11% como eventuales y probables, respectivamente. Es de anotar que la afectación patrimonial de la Fiduciaria podría estar determinada por trece procesos, valorados en \$19.143 millones, catalogados como probables.

Teniendo en cuenta las políticas y metodologías adoptadas que incluyen: un fallo adverso en primera instancia y la probabilidad de afectación patrimonial, según los conceptos de los apoderados

¹³ Principalmente por las inversiones en posición propia y una recuperación por riesgo operativo (\$3.237 millones).

¹⁴ Utilidad neta / patrimonio. Indicador anualizado.

¹⁵ Utilidad neta / activo. Indicador anualizado.

¹⁶ La Fiduciaria debió cuantificar \$16.882 millones como consecuencia de la materialización de un fraude, el cual fue reclamado ante la aseguradora. Al respecto, en octubre de 2019, recibió \$11.800 millones adicionales por recuperación de riesgo operativo.



judiciales, a agosto de 2019, registraba provisiones por \$128 millones.

Adicionalmente, tiene aprobado un cupo de crédito por \$10.750 millones, de uso exclusivo bajo el producto de garantía bancaria¹⁷ (línea no comprometida) como respaldo de una ejecución sin sustento fáctico o legal pretendida por un demandante relacionado con un fideicomiso. No obstante, dicho proceso está catalogado como remoto.

Dado el valor de las contingencias y los niveles de provisiones, considera que, en el evento de materializarse, podría impactar de forma importante su estructura patrimonial y financiera, con su correspondiente efecto en su capacidad para llevar a cabo las inversiones que requiere el continuo fortalecimiento de los estándares como administrador de activos.

La Calificadora resalta las gestiones desarrolladas por la Sociedad para minimizar posibles impactos ante la materialización del riesgo legal. Adicionalmente, destaca que, luego de la revisión de los procesos reportados, no se evidenciaron contingencias que impliquen deficiencias en su calidad como gestor de activos de inversión.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Experiencia y posicionamiento en la administración de negocios fiduciarios innovadores, con una importante trayectoria en el mercado.
- Adecuada estructura patrimonial que respalda su capacidad de crecimiento y le permite cubrir la materialización de pérdidas no esperadas.
- Estabilidad en los recursos administrados, a pesar de no contar con una amplia red de comercialización.
- Destacables esquemas de análisis, evaluación y definición de estrategias de inversión, ajustadas a los parámetros de riesgo que benefician la eficiencia en la administración de portafolios.
- Experiencia y estabilidad del equipo directivo, que sumado al fortalecimiento continuo de los

procesos administrativos fortalecen el desarrollo de la operación.

- Prácticas de gobierno corporativo soportadas en esquemas colegiados y jerárquicos que mitigan la materialización de conflictos de interés y contribuyen a la transparencia del negocio.
- Estructura organizacional acorde con el tamaño, volumen y complejidad de negocios administrados, en constante optimización y búsqueda de productividad.
- Fortalecimiento permanente de la función de control interno y gestión de riesgos.
- Importante segregación de funciones, roles, responsabilidades y atribuciones.
- Mecanismos de administración y gestión de riesgos financieros y no financieros acordes con los parámetros regulatorios, soportados en infraestructura tecnológica, metodologías y una adecuada estructura organizacional.
- Canales de comunicación y atención personalizada a clientes que contribuyen a la mayor calidad en los servicios y a dar respuestas ágiles a los requerimientos.
- Continuidad y coherencia en las estrategias de inversión implementadas que fortalecen el desempeño de los portafolios administrados y benefician el relacionamiento con los inversionistas.
- Robustos esquemas de investigaciones económicas, soportados en modelos matemáticos, estadísticos y econométricos que contribuyen a la eficiencia en la gestión de activos.
- Destacable desempeño financiero que le permite garantizar la disposición de recursos para realizar inversiones, en pro de sus estándares y niveles de eficiencia como administrador de portafolios.

Retos

- Alcanzar los objetivos definidos en su plan estratégico, principalmente los relacionados con la consolidación del SCI y de la operación, con el fin de mantener la senda de crecimiento bajo robustos esquemas de control.
- Continuar con los esfuerzos por alcanzar una mayor diversificación y crecimiento de los fondos de inversión.
- Cumplir satisfactoriamente con los planes de fortalecimiento tecnológico y ejecución de

¹⁷ Este cupo se encuentra aprobado como un colateral que corresponde a la pignoración de recursos líquidos por el 50% del valor a disponer.



- proyectos que favorecen la automatización, optimización y productividad de la operación.
- Mejorar los tiempos de implementación de planes de acción o fortalecer las campañas de reporte, con el propósito de adecuar oportunamente el negocio a las mejores prácticas. Lo anterior toma especial importancia al tener en cuenta la capacidad con la que cuenta la Fiduciaria para generar ofertas de valor innovadoras que requieren establecer acciones específicas para gestionar los riesgos asociados.
 - Potencializar la generación de utilidades operacionales, con el propósito de garantizar la sostenibilidad financiera en el tiempo y de esta manera, mantener la capacidad para fortalecer sus estándares como administrador de activos.
 - Implementar satisfactoriamente y dentro de los tiempos los planes de acción presentados al ente de control, a fin de garantizar el robustecimiento a nivel operativo, tecnológico, administrativo y financiero y evitar posibles sanciones.
 - Dar cumplimiento a los programas de fortalecimiento de los sistemas de gestión de seguridad de la información y continuidad del negocio.
 - Cubrir con mayor agilidad las vacancias de personal en áreas estratégicas.
 - Continuar fortaleciendo los mecanismos tendientes a mitigar la exposición al riesgo legal y reputacional, dado la naturaleza y complejidad de algunos negocios fiduciarios administrados.
 - Mantener el monitoreo de los procesos contingentes y cambios normativos para anticiparse a posibles impactos.

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