



ACCIÓN FIDUCIARIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AA+ (DOBLE A MÁS)

PERSPECTIVA: ESTABLE

Acta Comité Técnico No. 623
Fecha: 18 de noviembre de 2022

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Nelson Hernán Ramírez Pardo.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Carlos Mario Tejada Torres
carlos.tejada@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

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

Value and Risk Rating asignó 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 integralidad, administración y control de los riesgos, así como la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad para la administración de portafolios y recursos de terceros es alta. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, **Value and Risk** 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 sinergias.** Acción Fiduciaria ostenta una alta experiencia y trayectoria en el sector fiduciario (más de 25 años), en los que se ha consolidado como la segunda sociedad independiente (no bancaria) más grande por volumen de recursos administrados¹. Esto, gracias a su experticia en la estructuración y administración de negocios especializados, innovadores y de gran impacto (centrados en proyectos inmobiliarios), al igual que por las estrategias de posicionamiento de marca, que favorecen su reconocimiento.

Value and Risk resalta el respaldo patrimonial de sus principales accionistas², representado en el compromiso de reinversión de las utilidades y realizar aportes cuando se requiera. Igualmente, el apoyo corporativo que le otorgan, producto de su conocimiento y trayectoria

¹ A julio de 2022, ascendieron a \$20,2 billones y representaron el 3,45% de la industria.

² CO S.A.S. y la Fundación Restrepo Barco.



en el sector fiduciario, mediante su participación en diferentes comités de decisión y gestión, entre estos el Comité de Inversiones. Aspecto que contribuye con la transferencia de conocimiento y robustece la toma de decisiones.

Se destacan las alianzas y sinergias desarrolladas con bancos sin fiduciaria, principalmente para la estructuración de fiducia de garantía, fuentes de pago u otros negocios complementarios. Al igual que, con firmas jurídicas especializadas para la búsqueda de nuevas oportunidades de negocio, en beneficio de su posicionamiento de mercado y dinámica de recursos administrados.

Durante el último año, realizó importantes avances a nivel tecnológico y comercial relacionados con transformación y modernización digital, como vinculación electrónica en los proyectos inmobiliarios, automatización de procesos y etapas de la estructuración de negocios, ampliación de las funciones del Centro de Negocios Virtuales, entre otros.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Para **Value and Risk**, la estructura organizacional de Acción Fiduciaria se ajusta al tamaño y complejidad de los negocios administrados. Se exalta el nivel académico, trayectoria y permanencia del personal directivo, pues favorece la continuidad de los procesos estratégicos, en favor del cumplimiento de metas.

En el último año, definió como objetivo estratégico lograr un crecimiento sostenido de los Fondos de Inversión Colectiva (FICs), por lo cual llevó a cabo una reestructuración del área de inversiones, negocios fiduciarios y portafolios. De esta manera, creó la Gerencia de Negocios Financieros y de Portafolios, de la que dependen la Dirección de Tesorería (mesa de dinero) y la Dirección Nacional Comercial de Negocios de Inversión.

En línea con lo anterior, fortaleció el equipo que participa en la definición, seguimiento y proceso de inversión, tanto para los recursos de terceros como propios. Al respecto, desde el primer semestre de 2022 cuenta con un nuevo Gerente de Negocios Financieros y de Portafolios, Gerente de FICs, Director de Riesgos, Gerente de Activos No Tradicionales y demás personal de apoyo. De estos, se destaca su trayectoria y conocimiento de la industria, pues cuentan con ocho años de experiencia, en promedio.

Igualmente, trasladó el área de Recursos Humanos a la Vicepresidencia de Operaciones y Tecnología, y cambió la denominación del cargo de Dirección a Coordinación Nacional de Negocios Fiduciarios.

Ahora bien, en el marco de la implementación del deber de asesoría (Decreto 661/2018), modificó el código de gobierno corporativo y elaboró el manual de actividad de asesoría, en el que se consignan las políticas, procedimientos y mecanismos asociados.

Para la Calificadora, Acción Fiduciaria mantiene un adecuado esquema de administración, soportado en la existencia de diferentes



comités (Inversiones, Auditoría, Riesgos y Negocios Fiduciarios) que contribuyen a la gestión de la Junta Directa y la alta gerencia. Entre estos, sobresale el Comité de Presidencia, encargado de realizar un seguimiento constante al plan de negocios (de manera mensual) y definir estrategias y mecanismos que contribuyan con el cumplimiento del desarrollo del plan estratégico.

Al respecto, en 2022, unificó los comités de riesgo operacional y negocios fiduciarios, y de riesgo de mercado, en el Comité de Riesgos, órgano asesor de la Junta Directiva, que tiene como función la gestión integral de los riesgos financieros y no financieros, así como el seguimiento a la implementación del nuevo SIAR³.

Value and Risk destaca la consolidación del modelo matricial de operación, toda vez que favorece los mecanismos de control y supervisión de los jefes funcionales y administrativos, además de monitorear los procesos de estructuración de negocios, giro de recursos y gestión contable. Factores que, permiten tener un mayor control y medición de los riesgos asociados al negocio.

Asimismo, sobresale la adopción voluntaria de la función de cumplimiento normativo (*compliance*), acompañada de una firma especializada, cuyo propósito es dar cumplimiento oportuno y anticipado a nueva normativa. Se destaca, su relevancia en la Sociedad, dado que tiene acceso directo a la Junta Directiva, Comité de Auditoría y hace parte de la segunda línea de defensa, en el Sistema de Control Interno.

Además, define planes de acción anuales que incluyen seguimientos a las actuaciones administrativas, mapeo de los procesos, generación de informes y boletines a los diferentes niveles de la Sociedad. Aspectos que, para la Calificadora, favorece el ambiente de control y promueven la eficiencia, en pro del cumplimiento de sus objetivos estratégicos.

- **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 Acción Fiduciaria para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

La estrategia de responsabilidad social empresarial y ambiental de la Fiduciaria se enmarca en las actividades de la Fundación Antonio Restrepo Barco. Esta, se enfoca en la promoción del desarrollo social del País y los derechos fundamentales, principalmente en temas de niñez, educación, trabajo, salud y conflicto. También participa en programas de capacitación en educación financiera, con presencia activa en medios y redes sociales.

La Sociedad fomenta el ahorro de energía, el reciclaje y programas para el cuidado y protección del medio ambiente, a la vez que estableció una política ecológica de ahorro de papel y de gestión

³ Sistema Integral de Administración de Riesgos.



documental para reducir su uso. Para la gestión del talento humano, conserva actividades que promueven el bienestar y la retención de personal, mediante subsidios educativos, auxilios económicos, salario emocional y convenios para servicios especializados.

Desde mayo de 2022, la Fiduciaria está en proceso de actualización del manual Sarlaft⁴ (con base en la Circular Externa 011), respecto a las definiciones de beneficiario final, conocimiento y perfilamiento del cliente, controles y metodologías. Este, es gestionado por el área de cumplimiento y se soporta en la herramienta Vigía.

- **Procesos y directrices para inversión.** El proceso de inversión se encuentra en cabeza del Comité de Inversiones⁵, quien define y monitorea el desempeño de la estrategia de inversión, con base en los reglamentos de los FICs, del Fondo de Pensiones Voluntarias (FPV) y demás lineamientos internos. Para ello, se soporta en las recomendaciones de la Dirección de Tesorería, la Gerencia de Negocios Financieros y Portafolio, y el Gerente de FICs. Además del Trader de posición propia y el asistente de mesa.

Al respecto, con el fin de robustecer el proceso de toma de decisiones con el uso de métodos cuantitativos, implementó un modelo de asignación de activos y de optimización de portafolios (soportados bajo la metodología *Markowitz* y *Black-Litterman*) mediante una herramienta tecnológica. Lo anterior es ponderado por la Calificadora dado que contribuirá a la generación de valor en la toma de decisiones estratégicas y tácticas.

Igualmente, desarrolló un modelo econométrico para la estimación del IPC (en un horizonte de un año), así como otro para determinar la afectación climática en la inflación y uno para analizar la posición del País en el ciclo económico, mediante el movimiento de la curva de deuda soberana (modelo “*Spaguetti*”).

Adicionalmente, la definición de estrategias se soporta en el análisis fundamental y técnico de variables macroeconómicas y del mercado, al igual que en informes diarios de portafolios y situación económica, generados por personal involucrado en el proceso de inversiones⁶, dado que en la actualidad no cuenta con un área de investigaciones económicas formalizada, lo que se constituye en una oportunidad de mejora.

La filosofía de inversión se basa en la generación de *Alpha*, por lo que para la medición del desempeño de los portafolios utiliza diferentes índices como el *Sharpe*, *Alpha de Jensen*, de *Treynor*, *Tracking Error* y de *Sortino*, y dinámica frente al *peer group*. En tanto que, cada dos semanas, adelanta una reunión de revisión de la eficiencia de la operatividad de los FICs y del FPV.

⁴ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos.

⁵ Conformado por dos miembros de la Junta Directiva, el Presidente, el Director de Tesorería y un tercero independiente. Sesiona mensualmente.

⁶ En julio de 2022, ingresaron dos personas que soportan la construcción de modelos cuantitativos y cualitativos.



Es de mencionar que, realizó algunas modificaciones a los reglamentos de los Fondos de Inversión en lo relacionado con la categorización, el perfilamiento de cada uno y al monto mínimo de participaciones.

De otro lado, y en cumplimiento de sus metas estratégicas orientadas a posicionarse como un gestor relevante en el mercado, adelanta la estructuración de nuevos productos de inversión en moneda extranjera, portafolios personales y familiares.

A su vez, reactivó la línea de negocio de activos no tradicionales, a través de los FICs Deuda Privada y Títulos de Deuda Privada. Para ello, se soporta en firmas expertas para la estructuración de los negocios y análisis de riesgo de crédito, insumos que, junto con los resultados de las reuniones de debida diligencia realizadas por la Dirección de Riesgo y la Gerencia de Activos no Tradicionales, son presentados al Comité de Inversiones para su aprobación.

Para la Calificadora, la Sociedad mantiene una clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, lo que proporciona transparencia en la administración de recursos de terceros y mitiga posibles conflictos de interés. Lo anterior, sumado a los esquemas de *backup*, garantizan la continuidad de la operación ante la ausencia de personal crítico. Cabe anotar que, la totalidad del equipo que interviene en el proceso de inversión está certificado por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), lo que evidencia su idoneidad técnica.

Value and Risk pondera el robustecimiento técnico del proceso de inversión en el último año, que se alinea con los estándares y mejores prácticas del mercado y es determinante para fortalecer su posición como gestor de recursos de terceros, impulsar los resultados de los portafolios administrados y contribuir con la dinámica de los AUMs.

Asimismo, destaca la implementación y mejora de aplicativos tecnológicos que soportan la toma de decisiones. De igual manera, destaca la actualización del direccionamiento estratégico orientado a potencializar sus capacidades en la gestión de portafolios y la búsqueda de personal ampliamente capacitado para contribuir con el cumplimiento de sus metas.

No obstante, la Calificadora hará seguimiento a la consolidación y efectividad de las estrategias integradas, a la ampliación de su oferta de productos, al igual que a la actualización y mejora continua de los modelos y procesos para la definición de estrategias de inversión, especialmente en lo que respecta con activos alternativos y en moneda extranjera. Lo anterior, dado los mayores riesgos que pueden implicar.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Acción Fiduciaria conserva adecuados sistemas de administración de riesgos (SARs), compuestos por principios, políticas, esquemas de alertas tempranas y procesos de seguimiento, análisis y control. Sistemas que se encuentran bajo la gestión de la Dirección de Riesgos, quien reporta directamente a la Presidencia.



Durante el último año, no se han presentado cambios significativos en las políticas, metodología y procedimientos empleados para la administración de los riesgos financieros y no financieros. No obstante, se llevó a cabo la actualización de Manual de SARM⁷ con los cambios de la estructura organizacional, así como la documentación para dar cumplimiento a los requerimientos normativos respecto a la implementación del SIAR y el Decreto 661.

Respecto al Plan de Continuidad del Negocio, cuenta con un Centro Alternativo de Operación de los servicios *core*, conexiones y oficinas alternas y remotas. Así mismo, llevó a cabo pruebas de restauración en actividades como cierre operativo y valoración de portafolios, ataques cibernéticos, procesos judiciales, pagos, a la vez que gestión de inversiones, operaciones de tesorería y DRP, con resultados satisfactorios.

De otro lado, Acción Fiduciaria mantiene un robusto Sistema de Control Interno (SCI), en apoyo con la Auditoría Interna quien reporta directamente a la Junta Directiva. Al respecto, estableció un plan anual de auditoría, el cual considera asuntos regulatorios, pólizas de seguro, asuntos de riesgo, de interés gerencial, sumado a la consideración de los riesgos emergentes. Cabe destacar que, la Fiduciaria ha culminado oportunamente los planes y recomendaciones dispuestos por la SFC durante los últimos años.

De este modo y de acuerdo con la lectura de los informes de la Revisoría Fiscal y las actas de los diferentes órganos de dirección, no se evidenciaron hechos materiales que impliquen deficiencias en la administración de portafolios o incumplimientos regulatorios. Por lo que, para **Value and Risk**, mantiene una sobresaliente estructura de administración, la cual ha robustecido mediante las mejoras en temas organizacionales, apoyo tecnológico y un mayor control centralizado sobre las operaciones.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones. Value and Risk** pondera la continua asignación de recursos para actualizar, automatizar e integrar los diferentes sistemas de información y ajustarlos a las necesidades del negocio y tendencias de la industria. Factores que favorecen la simplificación de procesos y fortalecen la capacidad de la Sociedad como gestor de activos.

Al respecto, avanzó en el proceso de transformación digital a través de la automatización e integración de funcionalidades como vinculación electrónica, gestión de contratos, optimización del recaudo y actualización de la plataforma de administración y pagos. Así mismo, en desarrollos automáticos para procesos contables y operativos, con nuevas funcionalidades, y migración a servicios en la nube.

Para el mediano plazo, estima el cambio del *core* (a *SIFI – PLUS*) para la gestión de FICs, pensiones voluntarias, administración, pagos (con validación Sarlaft), contabilidad y procesos operativos.

⁷ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.



Herramienta que contribuirá con los objetivos de desarrollar nuevos productos de inversión y ampliación de la oferta de los actuales, la integralidad con los demás aplicativos y el cumplimiento de los parámetros regulatorios.

Para la gestión de los portafolios de inversión mantiene los aplicativos *Master Trader*, *PWP*, *Inveracción* y el módulo del FPV. Igualmente, utiliza las herramientas de *Bloomberg*, *Access*, *Phyton*, *R Studio* y *Precia* para el monitoreo del comportamiento de los títulos, el cumplimiento de los cupos y límites, la consulta de precios, así como para el cierre contable.

La Calificadora hará seguimiento a la culminación de la estabilización, incorporación y maduración de las nuevas funcionalidades o mejoras de las herramientas tecnológicas de administración de inversiones y riesgos, al tiempo que el fortalecimiento permanente de los procesos que permitan su consolidación como gestor de activos.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A julio de 2022, los AUM de inversión⁸ totalizaron \$774.488 millones, con un incremento interanual de 4,44%, atribuido a la dinámica de los FICs, (+4,04%) y el FVP (+28,39%), que participaron con 97,43% y 2,54% del total, respectivamente.

Por monto administrado, los fondos se distribuyen en el Acción Uno con el 77,49%, el FIC 1525 con el 12,73% y el Conservador con el 6%. Estos, estuvieron afectados por las altas volatilidades del mercado y la coyuntura económica, principalmente el Conservador, que se redujo en 42%, en línea con su política y activos objeto de inversión.

En contraste, sobresale el crecimiento del FPV (+25%), producto de lanzamiento de dos alternativas: portafolio a término semestral renovable y portafolio a término trimestral renovable, las cuales serán al vencimiento y buscan mitigar la volatilidad del mercado y aprovechar las altas tasas de los títulos de renta fija.

Por tipo de cliente el 50,98% de los recursos correspondía a patrimonios autónomos, seguido de personas naturales (29,83%) y jurídicas (19,19%), niveles que, para la Calificadora, le otorgan a los fondos una mayor estabilidad en el corto plazo, favorecen la gestión de los recursos, mitigan posibles riesgos asociados y benefician la definición de estrategias.

⁸ Incluye fiducia de inversión, FICs y FPV.



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

Durante el último año, las estrategias de inversión reflejaron una preferencia hacia activos indexados (IPC e IBR), con el objeto de mantener una postura conservadora, teniendo en cuenta las condiciones del mercado, el impacto de la aplicación del CFEN⁹ en la valorización de deuda privada y las potenciales subidas de inflación.

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

- **Perfil financiero.** Acción Fiduciaria se ha caracterizado por un resiliente perfil financiero, reflejado en la generación positiva de resultados operativos y netos durante los últimos años. Del mismo modo, sobresale el soporte patrimonial y corporativo que recibe de sus principales accionistas, que aunado al reconocimiento de marca y trayectoria en el sector, contribuyen a su capacidad para apalancar inversiones y afrontar escenarios adversos.

Es de resaltar que, en el último año, recibió la autorización de los estados financieros de fin del ejercicio de 2018 y 2019 por parte de la SFC, sin impactos ni modificaciones. Mientras que, los de 2020 se encuentran en proceso de aprobación, y los de 2021 en revisión por parte de la revisoría fiscal, los cuales estima sean aprobados en 2022.

Si bien la Calificadora reconoce que la Sociedad y presenta oportunidades de mejora en la consolidación y tendencia creciente de los niveles de eficiencia, rentabilidad con un riesgo legal alto¹⁰, considera que, mantiene un perfil financiero adecuado que le ha permitido cumplir con los requerimientos operativos, tecnológicos y de personal para fortalecer permanentemente su capacidad y calidad como de gestor de activos. Aspectos que se evidencian en la mejora técnica del proceso y personal involucrado en la definición de estrategias de inversión.

⁹ Coeficiente de Fondo Estable Neto.

¹⁰ A julio de 2022, los procesos legales en contra de la Fiduciaria catalogadas como probables representaban el 75,70% del total del patrimonio, mientras que, para 2021 participaban con el 80%



FIDUCIARIAS

Así, se estima que una vez cumpla con las metas de crecimiento y diversificación de negocios (en especial en fiducia de administración), maduración de los sistemas y procesos tecnológicos, posición de mercado, alcance una senda creciente de sus márgenes operativos y netos. Sus principales indicadores financieros son:

Cifras en Millones y %	dic-19	dic-20	dic-21	jul-21	jul-22	Δ Anual	Δ Interanual
Ingresos Totales	61.747	52.447	51.842	28.584	30.710	-1,15%	7,44%
Ingresos por Comisiones	42.252	43.480	42.571	23.721	26.745	-2,09%	12,75%
Utilidad Neta	22.230	10.908	9.653	4.987	5.084	-11,50%	1,95%
Activos	51.632	62.440	69.555	67.594	74.084	11,39%	9,60%
Patrimonio	42.756	51.000	49.846	45.809	47.707	-2,26%	4,14%
AUM	18.139.901	18.925.030	19.734.049	19.494.741	20.221.480	4,27%	3,73%
Comisiones brutas	42.252	43.480	42.571	23.721	26.745	-2,09%	12,75%
Margen Operativo	30,25%	42,14%	26,57%	25,16%	24,83%	-15,57 p.p.	-0,32 p.p.
ROE	51,99%	21,39%	19,37%	19,38%	18,96%	-2,02 p.p.	-0,42 p.p.
ROA	43,05%	17,47%	13,88%	12,98%	12,05%	-3,59 p.p.	-0,93 p.p.

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



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Acción Sociedad Fiduciaria inició operaciones en 1992, bajo el nombre de Sociedad Fiduciaria Fes “Fidufes” S.A. En 2005, cambió su nombre a la razón social actual, con la entrada de su accionista mayoritario (Pablo Trujillo Tealdo con el 75,1%, a través de la compañía CO S.A.S.), la Fundación Restrepo Barco y otros minoritarios.

Se encuentra facultada para celebrar contratos de fiducia, administrar fondos de inversión colectiva, encargos fiduciarios y demás operaciones autorizadas por la Ley. Además, está vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Evolución del plan estratégico. Acción Fiduciaria avanza satisfactoriamente en el desarrollo de su plan estratégico, el cual se encuentra enmarcado en objetivos operacionales, de administración y control, oferta comercial, reconocimiento y resultados financieros.

Al respecto, durante el último año, adelantó planes de modernización tecnológica y humana, lanzó dos nuevos portafolios del Fondo Voluntario de Pensiones y reactivó la línea de negocio de activos no tradicionales.

Value and Risk resalta el seguimiento y monitoreo permanentemente de las metas estratégicas, así como a las comisiones de las líneas de negocios con la profundización de procesos automáticos de recaudo, la oferta de valor diferenciada y acorde a las necesidades actuales.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. Durante el último año, Acción Fiduciaria no realizó cambios significativos en las dos primeras líneas de administración. Sin embargo, eliminó algunos comités y realizó actualizaciones en el área de negocios financieros y de portafolios (con personal nuevo), así como en la Vicepresidencia de Operaciones y Tecnología, y de negocios fiduciarios.

Al respecto, ha mantenido una robusta estructura organizacional, ajustada a los requerimientos operacionales, altamente especializada en negocios inmobiliarios y con una clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office* para la gestión de las inversiones.

La Junta Directiva¹¹ como máximo órgano rector se soporta en la Presidencia de la Fiduciaria, encargada de su dirección. Esta, a su vez, se apoya en dos Vicepresidencias¹², una Gerencia de Negocios y Portafolio, once Direcciones¹³, así como la Auditoría Interna, el área de Cumplimiento Sarlaft y la Unidad de Cumplimiento. Así, mantiene una planta de alrededor de 300 funcionarios.

Sobresale la amplia experiencia y trayectoria de su equipo directivo (promedio cinco años), al igual que la estabilidad del personal clave y los controlados niveles de rotación (julio de 2022: 2,33%). Cabe mencionar que, ha promovido estrategias de retención, promoción, oportunidades de ascenso, reconocimiento a la antigüedad, flexibilidad de horarios, apoyos económicos y actividades de bienestar.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Gracias al incremento en el uso de las herramientas de autogestión que se han puesto a disposición de los consumidores, la Fiduciaria registró una reducción del 16% en PQR's, respecto al 2021.

A través del SAC¹⁴, puso en marcha tres macroproyectos de cara a los procesos de radicación y atención a solicitudes, peticiones y/o quejas: actualización de datos desde el Centro de Negocios Virtual (CNV), radicación de solicitudes desde el CNV y proyecto normativo de la SFC ‘*Smartsupervision*’.

Además, mantiene mecanismos de atención, comunicación e información para los clientes, a través de canales virtuales (página *web* y aplicación móvil), telefónicos y puntos físicos (dos oficinas en Bogotá y en otras ciudades). A julio de 2022, ha recibido 5.258 solicitudes, con un tiempo de respuesta medio de seis días, relacionados principalmente con certificados (36%) e información de proyectos (19%).

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. Acción Fiduciaria conserva

¹¹ Se pondera la participación de la totalidad de los integrantes en cada reunión.

¹² Operaciones y Tecnología

¹³ Riesgos, Tecnología, Operaciones, Comercial, Procesos Judiciales, entre otros.

¹⁴ Sistema de Atención al Cliente.



diferentes principios, políticas e instancias de decisión para prevenir que su operación sea utilizada para el lavado de activos y/o la financiación del terrorismo, las cuales están en permanente revisión y ajuste frente a las mejores prácticas del mercado. Su gestión se encuentra bajo la supervisión del Unidad de Cumplimiento Sarlaft (quien reporta a la Unidad de Información y Análisis Financiero - UIAF).

Por su parte, la función de cumplimiento está a cargo de un tercero especializado, quien provee herramientas a la alta gerencia para acoplar los cambios normativos y procurar su adecuada adopción y aplicación.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Acción Fiduciaria cuenta con robustos mecanismos de control interno, conforme a la regulación nacional y las mejores prácticas del mercado, el cual es administrado bajo el esquema de tres líneas de defensa.

Estas, están en cabeza de los líderes de los procesos, el área de Riesgos y Unidad de Cumplimiento, así como de la Auditoría Interna, quien tienen como función, entre otras, implementar los controles definidos para mitigar los riesgos, monitorear y proveer herramientas de monitoreo y control, y velar por un aseguramiento independiente.

En adición, la Revisoría Fiscal ejerce una revisión y monitoreo del cumplimiento de los parámetros de control internos y normativos, así como una evaluación de información financiera de la Sociedad.

El alcance del SCI abarca la gestión a los sistemas de riesgos, aspectos regulatorios, seguridad de la información y tecnológicos, además del cumplimiento a la implementación de planes de acción. Es de resaltar que, en los últimos cinco años, el nivel de cumplimiento acumulado de dichos planes es del 91%.

Por su parte, los estados financieros de 2020 y 2021 están en proceso de revisión por parte de la SFC y la Revisoría Fiscal. **Value and Risk** continuará con el monitoreo de este proceso, con el

fin de validar el impacto sobre la información financiera reportada.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

La Sociedad administra cinco fondos de inversión colectiva, dentro de los cuales se destaca el FIC Acción Uno (77,47%) y Acción 1525 (12,73%), el cual entró en operación en agosto de 2021. Estos, han sido estructurados de acuerdo con la naturaleza y el perfil de riesgo definido en los respectivos reglamentos.

Asimismo, administra un FPV, con dos alternativas de inversión de corto plazo (Semestral y Trimestral), con activos administrados por \$9.586 millones. Además, de un negocio de fiducia de inversión.

Los fondos son gestionados de acuerdo con las características, títulos y mercado objetivo. Frente a la última calificación, el gestor definió la categorización y el perfilamiento de cada uno de acuerdo al deber de asesoría. También, ajustó el monto mínimo de participaciones en los FIC's.

Producto	Perfil	Índice de Desempeño	Estrategia	Activos Core
FIC ACCIÓN 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	Alto - Agresivo	No define	Activa	Tradicionales y No Tradicionales Renta Fija
FIC CON PACTO DE PERMANENCIA ARCO IRIS TÍTULOS DE DEUDA PRIVADA	Alto - Agresivo	No define	Activa	Tradicionales y No Tradicionales Renta Fija y Renta Variable
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS MULTIACCION	Conservador	Rentabilidad comparada	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC 1525	Conservador	No define	Activa	TES y CDT

Fuente: Acción Fiduciaria S.A.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Durante el último año, Acción Fiduciaria continuó con el desarrollo del plan de trabajo para la definición del Marco de Apetito de Riesgo (MAR), el cual ha sido aprobado por la Junta Directiva. Mientras que, en lo relacionado con el SARs ha avanzado con la revisión de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo, exigidas.

Riesgo de crédito y contraparte. La gestión del SARC se encuentra documentada en el respectivo manual, que contempla entre otros, los procedimientos, políticas, responsabilidades y modelos para establecer los respectivos cupos de



negociación, los cuales son presentados a la Junta Directiva para su aprobación.

Para la definición y determinación mantiene el modelo *Camel*¹⁵ (con variables cualitativas y cuantitativas), al tiempo que evalúa posibles pérdidas económicas derivadas del incumplimiento de las obligaciones asumidas por las entidades y emisores inscritos en el RNVE¹⁶.

Para la administración de activos no tradicionales ha estructurado un plan de trabajo que incluye procesos de evaluación y análisis de emisores, con el soporte tecnológico requerido, integración con la plataforma Radian¹⁷, y la estructuración de etapas de aprobación y recomendación, previo cumplimiento del proceso.

Riesgo de mercado. La Sociedad realiza el seguimiento al cálculo del VaR¹⁸ para los portafolios, bajo el modelo estándar de la SFC y una metodología interna que se fundamenta en el análisis de la volatilidad histórica de los activos financieros y sus factores de riesgo, bajo las metodologías Delta Normal, Histórico y Montecarlo.

Según el nivel de tolerancia permitido, se establece el grado máximo de exposición y límites de operación. Igualmente, para garantizar la validez y consistencia de los modelos, realiza pruebas de estrés y *back testing*, lo que junto al monitoreo de la Dirección de Riesgos (en actividades de tesorería, llamadas, correos, cupos, etc) fortalecen su capacidad de control.

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

Para los Fondos abiertos estima la proporción de activos líquidos de alta calidad y los requerimientos de recursos (bajo el modelo estándar de la SFC). Para los demás productos mantiene la metodología de VaR de liquidez, mientras que para las inversiones de posición

propia estima el Indicador de Cobertura de Liquidez.

En adición, mantiene señales de alerta, planes de contingencia de liquidez y estrategias de seguimiento a las redenciones, para reducir la exposición y materialización del riesgo.

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

Entre los informes que suministran las diferentes áreas y que contribuyen a la toma de decisiones y monitoreo de las estrategias adoptadas, están:

- Control diario de cupos.
- Informe diario de riesgos.
- Informe mensual de Riesgos.
- Informe de seguimiento a la estrategia.
- Informe de monitoreo de operaciones.
- Monitoreo de señales de alerta.
- Reportes a la auditoría interna y revisoría fiscal.

Riesgo operacional y continuidad del negocio. La Sociedad cuenta con un sistema de Administración de Riesgo Operacional que le permite preservar la eficacia de su gestión y capacidad operativa, al mitigar la probabilidad de ocurrencia de eventos que pueden afectar su estructura financiera.

Desde la Dirección de Riesgos lleva a cabo su administración, con reporte directo a la Presidencia, en apoyo con la Auditoría y las diferentes áreas operativas.

En el primer semestre de 2022, se reportaron 107 eventos de riesgo operacional. De estos, siete generaron pérdidas y afectaron el estado de resultados en \$16 millones.

En relación al Plan de Continuidad del Negocio, Acción Fiduciaria mantiene planes de recuperación de procesos ante desastres, con pruebas satisfactorias durante 2021 y 2022, relacionados con procesos de cierre, valoración, ataques cibernéticos y pagos.

¹⁵ *Capital, Assets, Management, Earnings and Liquidity.*

¹⁶ Registro Nacional de Valores y Emisores.

¹⁷ Plataforma de la DIAN para el descuento de facturas.

¹⁸ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Sobresalen las inversiones en tecnología del último año, orientadas a garantizar la modernización y automatización de la operación, atención al cliente, gestión de riesgos e inversiones con desarrollos propios y externos, así como a fortalecer y consolidar su modelo operativo.

Al respecto, se encuentra en proceso de adecuación para acoplar un nuevo sistema *core* para la administración de FICs, pagos, gestión contable, procesos operativos y nuevos productos.

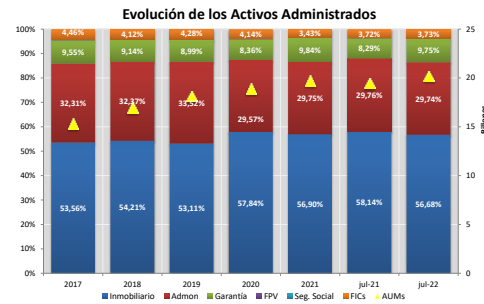
Durante 2022, ha ejecutado \$2.065 millones en programas de tecnología, destinados principalmente en desarrollos y soporte, equipos e infraestructura.

Seguridad de la información. Con el objeto de garantizar la protección de la información, bajo parámetros de confidencialidad, integridad y disponibilidad, Acción Fiduciaria cuenta con sistemas y políticas de seguridad, así como pautas de ciberseguridad, tratamiento de datos y monitoreo, acordes a normas técnicas y parámetros regulatorios.

Durante el último año, adelantó actividades enfocadas a la revisión y ajustes de políticas de seguridad de datos, ciberseguridad, contratos, disponibilidad, pruebas de continuidad y de la infraestructura tecnológica en la nube.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A julio de 2022, Acción administraba recursos por \$20,2 billones, que aumentaron interanualmente en 3,73%, gracias a la evolución de sus principales líneas de negocio, inmobiliario (+1,12%), administración (+3,63%), garantía (+22,06%) y FIC's (+4,04%), que participaron con el 56,68%, 29,74%, 9,75% y 3,73%, en su orden.



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

Para la Calificadora, existe una baja concentración por clientes, pues los veinte principales negocios representaron el 17,43% sobre el total, mientras que el más grande, el 1,81%.

Evolución de la rentabilidad. Al cierre de 2021, se evidenció una leve caída en los resultados operacionales y netos, por cuenta de la incertidumbre y condiciones del mercado.

Así, las comisiones de los FICs descendieron 22,78% y representaron el 23,67%, situación que no logró ser compensada con la recuperación de las provenientes de fiducia inmobiliaria (+8,76%) y de garantía (+41,32%), que abarcaron en conjunto el 42,17%. Por su parte, los gastos operacionales aumentaron en 7,33%, lo que derivó en una reducción de la utilidad neta hasta \$9.653 millones (-11,50%).

A julio de 2022, los ingresos operacionales ascendieron a \$30.710 millones con un incremento interanual de +7,44%, explicado por la evolución de comisiones (+2,60%) que compensaron la reducción de los ingresos por portafolio (-69,40%).

Adicionalmente, registró recuperaciones por riesgo operativo por \$1.946 millones (+13,84%), que aunado al comportamiento de los gastos operacionales (\$23.083 millones¹⁹; +7,90%), derivaron en un resultado neto de \$5.084 millones (+1,95%). con indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio de 18,96% y 12,05%, respectivamente.

Para la Calificadora, es fundamental que la Sociedad continúe con las estrategias de robustecimiento de la oferta de valor y modernización tecnológica, así como de las políticas de austeridad del gasto y la ampliación a

¹⁹ Por mayores beneficios a empleados y honorarios.



negocios rentables, con el objeto de potencializar la generación interna y la eficiencia operacional.

Estructura financiera. Acción Fiduciaria ha mantenido una estructura patrimonial robusta, que ha respaldado la materialización de eventos adversos y apalancado el crecimiento y los proyectos de renovación tecnológica. A la vez que ha permitido mantener un margen de solvencia holgado frente al mínimo requerido.

A julio de 2022, el patrimonio de la Fiduciaria ascendió a \$47.707 millones y creció interanualmente en 4,14%, por cuenta de la constitución de reservas, mientras que el patrimonio técnico alcanzó \$43.531 millones. Así, el margen de solvencia cerró en 51,64%, significativamente superior al límite regulatorio (9%).

Portafolio propio. Para julio de 2022, el portafolio propio de la Sociedad sumó \$56.145 millones, distribuidos principalmente en títulos calificados en AAA y riesgo Nación (80%), razón por la cual se pondera su calidad crediticia.

Además, mantiene un perfil de riesgo conservador y políticas de inversión dirigida a priorizar los requerimientos de liquidez.

Por variable de riesgo, ha mantenido la concentración en títulos a tasa fija (31,26%), IPC (16,6%), UVR (18,37%) e IBR (33,7%), en línea con las condiciones de mercado. En tanto que, por plazo, en su mayoría correspondían a títulos convencimiento inferior a un año (70,4%), con una duración de 288 días.

Contingencias. Según la información remitida por la Fiduciaria, a septiembre de 2022 cursaban en su contra 112 procesos judiciales, con pretensiones por \$129.761 millones. Adicionalmente, se encuentra vinculado en 55 procesos en contra de los fideicomisos administrados, cuyas pretensiones ascienden a \$217.817 millones.

Del total, por monto, el 10,61% estaban catalogados como probables, el 10,35% en eventuales y el 79,03% restante como remotas, para los cuales ha constituido provisiones en balance por \$13.997 millones.

Cabe anotar que, de estos, el 16,54% están relacionados con un negocio fiduciario (Marcas

Mall²⁰), el cual tiene una póliza global²¹ y la posibilidad de venta del activo asociado, como respaldo adicional.

Adicionalmente, existen 158 procesos en contra de los diferentes fideicomisos administrados por la Fiduciaria (en los cuales actúa como vocera), con pretensiones por \$436.011 millones. De estos, el 68,92%, presentaba probabilidad de fallo remota, el 12,18% eventual y el 18,90% como probable, con provisiones por \$77.155 millones registradas en los estados financieros de cada negocio. Es de mencionar que, estas no afectan la estructura financiera y de capital de la Fiduciaria, a razón de la separación e independencia patrimonial de los negocios.

Value and Risk destaca los mecanismos de defensa jurídica y su permanente mejora, que ha derivado en una tasa de éxito (fallos a favor de la Sociedad) de los procesos terminados en los cuatro últimos años de 86,09%.

Además, evidencia que la existencia de pólizas de seguros, han mitigado los impactos financieros sobre su estructura financiera. Sin embargo, al considerar la naturaleza de los procesos en contra y el impacto que tendrían aquellos catalogados en mayor riesgo, Acción Fiduciaria mantiene una exposición al riesgo legal alta.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Experiencia y trayectoria en el mercado, especializados en la estructuración y administración de negocios inmobiliarios.
- Constitución de reservas y retención de utilidades que le ha permitido financiar las inversiones necesarias para el robustecimiento de los estándares como gestor de activos.
- Permanente ampliación de la oferta de productos y de las estrategias de atención al cliente de forma diferenciada y focalizada.
- Importante experiencia de sus principales directivos, equipo de inversiones y riesgos.
- Robustas prácticas de gobierno corporativo que, sumado a una clara estructura

²⁰ Tiene provisiones por \$11.427 millones.

²¹ Con una cobertura global por \$15.000 millones.



- organizacional, favorece el adecuado desarrollo de la operación.
- Esquemas de administración bajo un modelo matricial y de control centralizado que favorece la trazabilidad de procesos y la eficiencia.
 - Fortalecimiento de los procesos de administración, gestión, control y seguimiento a la inversión, así como de selección de activos, instancias de decisión y evaluación del desempeño de los portafolios.
 - Destacables niveles de actualización tecnológica, automatización de procesos y herramientas que contribuyen a la eficiencia operacional.
 - Sólida gestión de riesgos, fundamentada en metodologías, políticas y mecanismos de monitoreo y control, en permanente actualización.
 - Mecanismos de control interno adecuados a la regulación nacional, las mejores prácticas del mercado, con respaldo en firmas especializadas y adecuados niveles de cumplimiento.
 - Sólida gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobierno corporativo.

Retos

- Lograr la ejecución oportuna de los objetivos y metas estratégicas.
- Continuar optimizando los sistemas de información que permita la autogestión a los clientes y en beneficio de la experiencia.
- Consolidar las estrategias de ampliación de productos, servicios y líneas de negocio que permitan una mayor diversificación.
- Culminar en los tiempos estipulados la estructuración del SIAR, al igual que la estabilización de la infraestructura tecnológica, en pro de la generación de eficiencias.
- Mantener el seguimiento al desempeño de los activos bajo administración, especialmente en relación a la compensación y generación de retornos.

- Consolidar la migración de procesos al nuevo sistema *core* en los tiempos estimados y sin impactos significativos.
- Lograr la aprobación por parte de la SFC de los estados financieros de 2020 y 2021 y en adelante en los tiempos definidos por el regulador.
- Culminar los planes de acción y recomendaciones de entes internos y externos frente a la gestión contable, de pagos procesos operativos.
- Mantener el seguimiento a las políticas que contribuyan a la gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.
- Hacer especial seguimiento al control de los procesos contingentes para anticiparse a los posibles impactos ante su materialización.

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