



## ACCIÓN FIDUCIARIA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 746  
Fecha: 15 de noviembre de 2024

#### EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AA+ (DOBLE A MÁS)

PERSPECTIVA: ESTABLE

#### Fuentes:

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

#### Miembros Comité Técnico:

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

#### Contactos:

Carlos Peña Reyes  
[carlos.pena@vriskr.com](mailto:carlos.pena@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

PBX: (57) 601 2681442  
Bogotá D.C.

**Value and Risk Rating** 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 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** se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Acción Fiduciaria, con 30 años de experiencia, se consolida como la segunda sociedad fiduciaria no bancarizada por volumen de recursos administrados, al abarcar el 2,83% entre las 25 del sector. Sobresale su oferta de valor en la estructuración y administración de negocios especializados, principalmente fiducia inmobiliaria, en la cual participa con el 9,03% del mercado a julio de 2024.

**Value and Risk** pondera el respaldo estratégico que percibe de sus accionistas, soportado en su participación en negocios fiduciarios innovadores, además del acompañamiento en la definición de estrategias y participación en diferentes órganos colegiados de decisión, en favor de la transferencia de conocimiento y generación de ventajas competitivas.

De igual forma, se resalta el compromiso de sus accionistas de disponer de recursos adicionales, en caso de requerirse, para el cumplimiento de metas y objetivos estratégicos. Al respecto, en los



últimos años ha retenido la totalidad de utilidades y, en 2023, con el fin de fortalecer la posición de capital regulatorio, reclasificó \$17.782 millones de la reserva ocasional a la reserva legal, lo que limita su distribución en el futuro.

Teniendo en cuenta que la Fiduciaria no pertenece a ningún grupo económico, la Calificadora destaca la búsqueda permanente de sinergias con otras entidades financieras (sin sociedad fiduciaria) y del sector real, para la generación de negocios y alianzas estratégicas. Así, en el último año, formalizó un convenio para administrar recursos del mercado de divisas, a la vez que mantuvo sinergias con distintas firmas de abogados para el manejo de negocios de diversos *family office*, y adelanta gestiones para lograr acuerdos con fondos de emprendimiento, en pro de la diversificación de negocios y fortalecimiento de su estructura financiera.

**Value and Risk** resalta los esfuerzos de Acción Fiduciaria encaminados a la generación de sinergias y alianzas con entidades del sector financiero y real. En este sentido, la calificación otorgada contempla la efectividad de dichas estrategias, que se han traducido en la diversificación de sus líneas de negocio y posicionamiento. Por ello, hará seguimiento a la consolidación de dichas sinergias y ampliación de estas, a fin de mantener la generación de ventajas competitivas y diferenciales de mercado.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Para la Calificadora, Acción Fiduciaria dispone de una robusta estructura organizacional, que se adecua a las características y necesidades de la operación y tipos de negocios administrados, con una clara segregación de funciones, mecanismos de control, y robustos parámetros para garantizar la continuidad y transparencia de la operación.

La estructura organizacional está encabezada por la Junta Directiva<sup>1</sup>, que se soporta en los Comités de Inversiones y Auditoría, la Auditoría Interna, el área de Cumplimiento de *Sarlaft* y la Presidencia, quien a su vez se apoya en las Vicepresidencias de Operación y Tecnología, y de Negocios Fiduciarios.

En el último año, se presentó el cambio de la Presidencia, la cual fue asumida por un miembro de la Junta Directiva, situación que favorece la continuidad de los objetivos estratégicos y acciones para fortalecer sus calidades como administrador de recursos de terceros. De este modo, se resalta la permanencia de las cabezas de área, con un promedio de nueve años de trayectoria en la Sociedad, así como su conocimiento con más de diez años de experiencia.

Pese a lo anterior, se evidenció un aumento en el nivel de rotación del área de inversiones, al situarse en promedio en los últimos doce meses en 3,69%, aspecto que se contrarrestó con un sólido sistema de *back up* de personal clave. Al respecto, con el fin de fortalecer las aptitudes y cumplir con los requisitos para operar, estableció un programa de

<sup>1</sup> El 40% de los miembros ostenta la calidad de miembros independientes.



capacitaciones y formaciones al personal del área, con lo cual la totalidad del personal involucrado cuenta con las respectivas certificaciones del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

De otra parte, para la Calificadora, la Sociedad cuenta con sólidas prácticas y procedimientos de gobierno corporativo, encaminadas a garantizar un proceso de toma de decisiones transparente, con altos estándares de calidad, que se adecuan a las mejores prácticas del mercado y son objeto de revisión permanente.

De igual forma, dispone de diversos cuerpos colegiados de decisión, en los que se destaca la participación de miembros de Junta Directiva con calidad de independientes, con alta experiencia en la industria, lo que le otorga una mayor robustez a los procesos de inversión, gestión de riesgos, planeación estratégica, entre otros.

Durante el último año, con el objetivo de acoger las nuevas directrices de control interno determinadas en la Circular Externa 08 de 2023, actualizó diversos documentos relacionados como el procedimiento de conflictos de interés, los Códigos de Gobierno Corporativo y de Ética y Conducta, y el Manual de reporte, control y seguimiento de alta gerencia.

- **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.

Durante el último año, Acción Fiduciaria desarrolló acciones de responsabilidad social enfocadas en empleados y sus familias, a través de convenios con distintas instituciones como la Fundación T de Teatro, además de programas de capacitación de responsabilidad financiera. De igual forma, fomenta la formación de sus empleados por medio de auxilios, préstamos y patrocinios económicos en capacitaciones y programas de educación superior.

Adicionalmente, ejecutó actividades de responsabilidad social por medio la Fundación Antonio Restrepo Barco, la cual, benefició a más de 136.199 jóvenes con iniciativas enfocadas en la permanencia escolar, el desarrollo rural, la educación sobre el riesgo de minas antipersonas y el acompañamiento a la mejora del Sistema Educativo Indígena Propio.

En línea con lo anterior, realizó donaciones a las organizaciones Aldeas Infantiles SOS, quien acoge a miles de niños que han sido separados de sus familias, y a Provida, cuyo objetivo es la creación de espacios para compartir experiencias de recreación, prevención, autocuidado y aprendizaje en personas mayores vulnerables.

Respecto a la gestión ambiental, fomenta el ahorro de la energía, el reciclaje e iniciativas de cuidado y protección del medio ambiente, mediante campañas internas de ahorro y utilización eficiente de los recursos naturales, así como con su política ecológica de ahorro de papel.



En cuanto al *Sarlaft*<sup>2</sup>, dispone de herramientas para garantizar el seguimiento, control y generación de alertas, así como para un efectivo proceso de segmentación para mitigar la materialización de riesgos asociados. En el último año, actualizó el sistema de reporte de información con la unificación de 14 bitácoras en una sola, de acuerdo con lo estipulado en su plan de inversiones tecnológicas.

- **Procesos y directrices para inversión.** Uno de los principales aspectos que sustenta la calificación otorgada a Acción Fiduciaria consiste en la mejora continua del proceso de inversión, el cual se encuentra plenamente estructurado, soportado en herramientas tecnológicas y en modelos estadísticos y metodológicos robustos que le permiten adaptarse a los movimientos del mercado, alinearse a los perfiles de riesgo de los fondos y portafolios administrados, factores que contribuyen con la competitividad de sus productos.

Para la definición de las estrategias de inversión y portafolios base, hace uso de la metodología *Black-Litterman*, la cual combina una base histórica de proyecciones y expectativas de los indicadores relevantes para realizar una frontera eficiente de rentabilidad/riesgo. A partir de esta, establece *benchmarks* para cada fondo de inversión, a fin de que sean consistentes con los límites y objetivos de cada uno, proceso que es revisado de manera mensual.

En adición, el equipo de inversiones incorpora en el análisis indicadores macroeconómicos como la inflación, la tasa de política monetaria, la IBR, entre otros, así como el análisis técnico para evaluar y proyectar el comportamiento del mercado e identificar el potencial de rentabilidad y los riesgos sistemáticos y potenciales del entorno económico.

En línea con lo anterior, desarrolló un modelo econométrico para la estimación del IPC mediante una estimación de procesos ARIMA, con un horizonte no mayor a un año. A partir de esta proyección, establece una visión sobre el comportamiento que seguirá la inflación con el fin de robustecer las estrategias de inversión.

De este modo, y con base en los insumos y recomendaciones de la Dirección de Tesorería, la Gerencia de Negocios Financieros y Portafolio, así como de la Gerencia de FICs, el Comité de Inversiones es el encargado de definir las estrategias de inversión y monitorear su desempeño. De dicho Comité se destaca la participación de miembros independientes, con alta experiencia en el mercado, lo que robustece el proceso de toma de decisiones.

En el último año, acorde con la implementación total de SIFI como nuevo core, se evidenciaron cambios en algunos procedimientos de la gestión de inversiones, entre estos la inclusión de actividades de terceros, la incorporación de responsabilidades y actividades en las inversiones de posición propia, actualización de procedimientos de cumplimiento y compensación de operaciones, además de la ampliación del tipo de productos financieros.

---

<sup>2</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



La Calificadora destaca la segregación de funciones en el proceso de inversión, con una clara separación del *back, middle y front office*, lo que garantiza la correcta aplicación de las políticas. Asimismo, pondera la actualización de procedimientos acordes a las mejores prácticas del mercado y a la mejora de su infraestructura tecnológica, en búsqueda de la eficiencia del proceso, la oportunidad en la toma de decisiones y la mejora continua de sus calidades como administrador de recursos de terceros.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Acción Fiduciaria cuenta con robustos sistemas de administración de riesgos, que se encuentran conformados por políticas, metodologías y procedimientos debidamente documentados y alineados a la normatividad vigente, en permanente actualización para acoger las mejores prácticas del mercado. Su gestión está a cargo de la Dirección de Riesgos y el Comité de Riesgos, áreas independientes de los procesos de inversión, cuyo órgano de decisión cuenta con personal externo para fortalecer los procesos.

En el último año, finalizó la implementación de la gestión de riesgo de conducta conforme a lo estipulado por la SFC y la AMV, a la vez que desarrolló el plan de trabajo de *compliance* para el periodo 2023-2024, en línea con lo establecido en la función de cumplimiento.

Para SARO, actualizó la ponderación de los indicadores de riesgos reputacionales e incluyó los riesgos de conducta y de servicios en la nube en la tipología de riesgos, acorde con lo estipulado por la C.E. 005 de 2019 de la SFC.

En adición, robusteció el Sistema de Control Interno a través de la constitución de una mesa de operaciones para centralizar los negocios fiduciarios, en favor del control de las oficinas, procesos de tesorería, gestión de recursos, entre otros. Asimismo, alineó el manual con lo establecido en la C.E. 008 de 2023, por lo que actualizó las políticas y procesos de Gobierno Corporativo, Auditoría, *Compliance*, Riesgos, Recursos Humanos entre otros.

Por otra parte, cuenta con un Centro de Procesamiento de Datos Alterno que contribuye a reducir los tiempos de RTO<sup>3</sup> y la recuperación de procesos críticos y de información en la nube. Adicionalmente, mantiene diversos respaldos físicos<sup>4</sup> que le permiten operar de manera adecuada en caso de necesitarlo.

Respecto a ciberseguridad, añadió los lineamientos para la seguridad de la información, con aspectos relevantes como modelos de despliegue y de servicio, roles y responsabilidades, y monitoreo y auditoría.

**Value and Risk** resalta el fortalecimiento de la gestión de riesgos en los últimos años, apalancada en proyectos estratégicos de infraestructura tecnológica, en especial lo concerniente al control y

<sup>3</sup> Recovery Time Objective.

<sup>4</sup> Como el Centro Alterno o la posibilidad de realizar operaciones de la mesa de dinero en una fiduciaria aliada.



seguimiento de las etapas del proceso de inversión, además del establecimiento de pruebas de funcionamiento y sistemas de *back up*, que garantizan la operación y mitigan la materialización de eventos que puedan afectar su estructura financiera o capacidades como gestor de recursos.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Value and Risk resalta los esfuerzos realizados por la Fiduciaria en los últimos años tendientes a la actualización de su plataforma tecnológica, implementación de sistemas y herramientas para un mayor control, automatización y eficiencia de los procesos tanto de inversión como operativos, toda vez que denotan la suficiencia de recursos financieros para soportar dichas inversiones y su orientación a la mejora permanente de sus capacidades operativas.

De este modo, en el último año culminó la implementación de SIFI como *core* del negocio, con lo cual incorporó la gestión de los Fondos de Inversión Colectiva (FICs), de los Fondos de Pensiones Voluntarias (FPV), de tesorería y de contabilidad, a la vez que fortaleció etapas como la verificación de cupos de inversión, valoración de títulos, informes de rentabilidad, cargue de precios, en pro de la trazabilidad de la información.

En adición, con dicho cambio amplió el portafolio de servicios y productos, con la incorporación de nuevos tipos de activos de inversión, que le permitan un mayor posicionamiento en el mercado, y favorecerán la rentabilidad y competitividad de los fondos administrados. Además, dicho sistema agilizará la entrega de información a clientes y la posibilidad de ofertar participaciones en los fondos, entre otros.

De otra parte, continúa con la plataforma BVC MEC Plus como sistema transaccional, así como con Bloomberg y Precia como sistema de información y proveedor de precios, respectivamente. Igualmente, conserva AcciónBack como plataforma para la administración de negocios fiduciarios, al igual que otras herramientas estadísticas y de programación para apoyar el proceso de toma de decisiones de inversión.

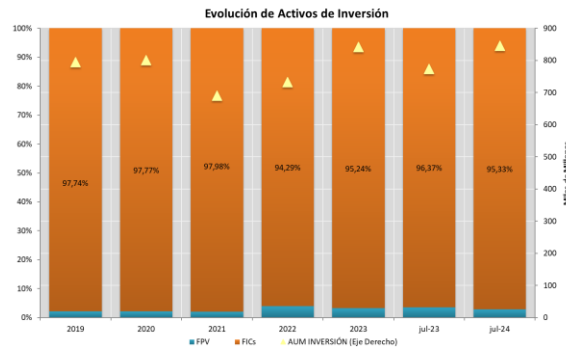
La Calificadora estará atenta a la evolución del plan de inversión de tecnología, toda vez que la Sociedad contempla continuar con la actualización de los sistemas de información, gestión, control, entre otros, aspecto que da cuenta de su orientación por la mejora continua.

- **Inversiones administradas y desempeño.** A julio de 2024, los AUMs de inversión de Acción Fiduciaria sumaron \$846.011 millones, con una variación interanual de +9,37%, asociado al crecimiento en los FICs (+8,20%), que se mantienen como la principal línea al abarcar el 95,33% del total, así como por la evolución de fiducia de inversión, que pasó de \$668 millones a \$15.067 millones, favorecidos por las estrategias comerciales direccionadas a la ampliación de convenios y generación de alianzas.

De los FICs, los principales son Acción Uno y Acción 1525 que representaron el 76,22% y 15,77%, respectivamente. El Fondo Acción 1525 creció interanualmente en 98,07%, gracias a la mayor participación de clientes jurídicos atraídos por la menor sensibilidad al riesgo de mercado, junto con adecuados niveles de rentabilidad y estabilidad a largo plazo, aspectos que le permitieron ubicarse en la cuarta posición entre los diez fondos establecidos como grupo comparable por la Sociedad.

Sin embargo, se evidencian oportunidades de mejora respecto a la compensación riesgo - rentabilidad del Fondo Acción Uno, toda vez que, bajo las estimaciones realizadas por la Calificadora, el índice de Sharpe se ubicó en 1,41x, por debajo del de sus pares<sup>5</sup> (1,50x).

Por su parte, el FPV tuvo un decrecimiento de 12,78%, asociado principalmente a la reducción de la opción a término semestral renovable (-83,60%).



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

En el periodo de análisis, la estrategia de inversión de los FICs estuvo orientada a darle una menor relevancia a los títulos indexados al IPC y UVR, contrario a un mayor apetito por títulos de tasa fija.

Por tipo de inversionista, el 74,63% de los recursos de la totalidad de los Fondos correspondía a personas jurídicas, seguido de personas naturales (25,37%) niveles que, favorecen la estabilidad de los recursos en el corto plazo, mitigan posibles riesgos asociados y benefician la definición de estrategias.

**Value and Risk** pondera la dinámica creciente y sostenida de los AUMs de inversión, favorecida por las condiciones del mercado y la efectividad de las estrategias de diversificación y retención de clientes. De igual forma, resalta la consistencia en los montos administrados, toda vez que benefician la estructura de ingresos y mitigan riesgos asociados a la volatilidad de los recursos gestionados.

En este sentido, la Calificadora hará seguimiento a los proyectos encaminados a robustecer la oferta de valor en los fondos gestionados, a la vez que las ventajas competitivas que se generen con ocasión de la actualización de la plataforma tecnológica.

<sup>5</sup> Fondo Sumar, Fondo Occirenta, Fondo Alianza Abierto y Fondo Abierto Servitrust.



- **Perfil financiero.** Acción Fiduciaria ha mantenido una positiva evolución financiera durante los últimos años gracias a la generación de utilidades operativas y netas, que al tiempo reflejan su capacidad para acometer inversiones necesarias para la continua mejora del manejo de recursos de terceros. En línea con lo anterior, la Calificadora resalta los resultados obtenidos durante 2023 y lo corrido de 2024, soportados en el crecimiento de los ingresos operacionales y el control de gastos.

Pese a lo anterior, la calificación otorgada contempla los retos que mantiene la Sociedad respecto a la autorización definitiva de los estados financieros por parte de la SFC. Al respecto, en el último año, recibió la autorización de los estados financieros de fin del ejercicio 2021 sin modificaciones o impactos sobre la estructura financiera, pero continúa el proceso de revisión y autorización para las vigencias 2022 y 2023, cuyo resultado será objeto de monitoreo para identificar posibles ajustes o cambios, en especial sobre los resultados de ejercicios anteriores, factor que será determinante para lograr una mejora del perfil de riesgo.

**Value and Risk** pondera el comportamiento de los ingresos operacionales, soportado en la evolución de los ingresos por comisiones, dada la nueva estrategia de tarifación, en función de los requerimientos operativos de cada negocio, así como en el mayor recaudo de cuentas por cobrar.

De otra parte, la Calificadora destaca los avances en materia de riesgo jurídico del último año, por medio de la ejecución de acuerdos de negociación y terminación anticipada de procesos, lo que reduce su exposición a fallos adversos e impactos sobre su estructura financiera. En este sentido, por cuenta de los procesos de negociación ha destinado en los últimos años cerca de \$36.000 millones, para cubrir litigios de Marcas Mall, con lo cual espera formar parte del proceso y lograr la titularidad del activo objeto de pleito.

A pesar de lo anterior, la calificación asignada contempla los efectos que puedan generar fallos adversos de los procesos contingentes sobre su perfil financiero, por lo que la evolución del perfil de riesgo legal será un aspecto por monitorear a fin de determinar cambios en la calificación.

Dentro de los principales indicadores financieros de la Sociedad se encuentran:

Cifras en Millones y %	dic-21	dic-22	dic-23	jul-23	jul-24	Δ Anual	Δ Interanual
Ingresos Totales	49.945	61.257	106.469	57.570	57.540	73,81%	-0,05%
Ingresos por Comisiones	42.571	51.175	68.759	39.312	39.351	34,36%	0,10%
Utilidad Neta	-23.360	3.266	14.066	27.054	7.909	330,70%	-70,77%
Activos	65.318	71.390	85.286	89.581	83.319	19,46%	-6,99%
Patrimonio	7.232	9.788	38.520	25.292	45.890	293,55%	81,44%
AUM	19.734.049	20.286.504	19.749.466	20.768.665	20.219.576	-2,65%	-2,64%
Comisiones brutas	42.571	51.175	68.759	39.312	39.351	34,36%	0,10%
Margen Operativo	26,57%	28,91%	33,40%	0,00%	0,00%	4,49 p.p.	0,00 p.p.
ROE	-323,02%	33,37%	36,52%	247,97%	31,34%	3,15 p.p.	-216,64 p.p.
ROA	-35,76%	4,57%	16,49%	57,21%	16,82%	11,92 p.p.	-40,39 p.p.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.





### PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Acción Fiduciaria se fundó en 1992, inicialmente bajo el nombre de Fiduciaria Fes S.A, cuyo nombre cambió a Acción Sociedad Fiduciaria S.A. con la adquisición de la mayoría accionaria por parte del señor Pablo Trujillo Tealdo (75,1% de participación) en conjunto con la Fundación Restrepo Barco. Durante el último año, no se registraron cambios en la estructura de capital.

Tiene presencia en siete ciudades (Bogotá, Barranquilla, Medellín, Bucaramanga, Popayán, Cali y Cartagena), con su sede principal en Bogotá, en donde cuenta con dos centros de negocios.

**Evolución del plan estratégico.** Actualmente, Acción Fiduciaria adelanta la ejecución del plan estratégico 2023-2025, el cual busca ofrecer una fiduciaria innovadora y cercana, que solucione de manera ágil las necesidades de sus clientes, con adecuados controles que contribuyan a proteger los activos administrados.

Este plan establece un mapa con cuatro objetivos estratégicos que contemplan las siguientes perspectivas: financiera, del cliente, de procesos y de aprendizaje y crecimiento. Adicionalmente, dentro de este marco existen 18 objetivos específicos, con 14 indicadores de seguimiento los cuales se verifican periódicamente.

Se evidencian avances significativos en los objetivos financieros, en especial respecto al incremento de los ingresos financieros, producto de su nueva estrategia de cobro de comisiones, actualizaciones en los sistemas tecnológicos, acorde a sus metas de transformación digital, entre otros.

### FACTORES ASG

**Estructura organizacional.** Acción Fiduciaria cuenta con una sólida estructura organizacional, acorde a las necesidades de su operación. Esta se encuentra liderada por la Junta Directiva, quien se soporta en los Comités de Inversiones y Auditoría, al igual que en Auditoría Interna, la Presidencia y en el Área de cumplimiento de Sarlaft.

Para la administración de inversiones mantiene una separación física y funcional entre las áreas del *front, middle y back office*. El área de inversiones

se compone de la Vicepresidencia de Negocios Fiduciarios que se encuentra a cargo de una gerencia y una dirección, y de la Gerencia de Negocios Financieros y de Portafolios, la cual lidera dos direcciones.

Sobresale la baja rotación de personal que para 2024 se situó en 3,16%, y para el área de inversiones y riesgos en 1,71%, en conjunto.

**Mecanismos de comunicación y atención al cliente.** La Fiduciaria dispone de diversos mecanismos de comunicación y atención al cliente, tanto físico como digitales, diseñados para proporcionar información de manera eficiente y mejorar la gestión de los PQR.

Durante el 2024, realizó avances significativos en la gestión de PQR a través de la mejora del SAC. Lo anterior reflejado en el índice de cumplimiento de las peticiones, que pasó de 80,60% a 99,29%. Adicionalmente, se observó un mayor uso de las plataformas digitales, toda vez que el 41,3% de contactos se realizaron mediante la página web, seguido por el Centro de negocios virtual con el 23,9%.

Por último, recibió 7.882 PQR, de las cuales el 31% corresponden a certificados, 23% a información de los proyectos inmobiliarios y el 10% a desistimientos.

**Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.** Para la gestión de los riesgos LA/FT, la entidad cuenta con el Sarlaft en el que se encuentran documentadas las metodologías, procedimientos y los esquemas de control utilizados para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a los que se encuentra expuesta.

En línea con lo anterior, el Área de Cumplimiento de Sarlaft es quien lidera la correcta aplicación de su sistema, quien además reporta a la Junta Directiva y a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF).

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Acción Fiduciaria cuenta con un sólido sistema de control interno, administrado bajo el esquema de tres líneas de defensa y conforme a la normatividad vigente y las mejores prácticas del mercado.



Su gestión se encuentra liderada por el área de Riesgos, la Unidad de Cumplimiento, Auditoría Interna y los distintos líderes de procesos, quienes llevan a cabo la implementación de controles y herramientas para mitigar los riesgos y favorecer su monitoreo.

En adición, la Auditoría Interna realiza constantes evaluaciones a lo largo del año, que sirven de insumo para generar recomendaciones y de este modo mejorar los procesos.

De igual forma, cuenta con la Revisoría Fiscal quien periódicamente realiza revisión y monitoreo del cumplimiento de los sistemas de control interno, así como de la información financiera, estableciendo oportunidades de mejora que son acogidas por la administración.

### CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

La Fiduciaria administra cinco fondos de inversión colectiva, entre los cuales sobresalen el FIC Acción Uno (78,47%) y el FIC Acción 1525 (16,24%), este último con un incremento de 98,07% entre julio de 2023 y julio de 2024.

Adicionalmente, administra un Fondo de Pensión Voluntaria por \$23.772 millones, con tres alternativas de inversión, una con perfil de riesgo conservador, otra de riesgo moderado y finalmente una que prioriza la liquidez.

Los fondos son gestionados de acuerdo con las características, títulos y mercado objetivo. Frente a la última calificación, no se presentaron cambios sobre su filosofía de inversión, sin embargo, su estrategia de inversión cambió, al darle mayor relevancia a los títulos de tasa fija sobre los títulos indexados.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

**Riesgo de crédito y contraparte.** Para la gestión del riesgo de crédito, Acción Fiduciaria mantiene políticas, metodologías y procedimientos debidamente documentados y alineados con la normatividad vigente.

Asimismo, evalúa periódicamente los diferentes emisores y contrapartes, y mediante la metodología CAMEL, analiza aspectos cuantitativos y

cuantitativos, asigna cupos de inversión y negociación para controlar la exposición de los portafolios administrados.

Adicionalmente, la Dirección de Riesgos realiza un control diario del cumplimiento de los límites y lineamientos establecidos, y genera reportes mensuales a la Junta Directiva para su evaluación.

**Riesgo de mercado.** Para la gestión del riesgo de mercado, la Fiduciaria cuenta con procedimientos que le permiten identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a los cuales se encuentra expuesta. Además, tiene un plan de contingencia en el cual se establecen estrategias para hacer frente a posibles situaciones de estrés.

Para medir y controlar la exposición del riesgo, aplica un modelo de VaR de acuerdo a lo establecido por la SFC, e implementa un modelo interno con las metodologías Delta Normal, Histórico y Montecarlo.

En adición, realiza pruebas de *back testing* y de *stress testing* de forma periódica. En estos últimos, incorpora modelos de sensibilidad por duración modificada, movimientos adversos en las curvas de rendimientos, entre otros.

Respecto a la definición, documentación y monitoreo de las metodologías de valoración, la Dirección de Riesgos es la encargada de dar cumplimiento a los lineamientos establecidos.

**Riesgo de liquidez.** Acción Fiduciaria soporta la medición del riesgo de liquidez de los Fondos de Inversión Colectiva en el modelo estándar de la SFC, y para los demás productos utiliza la metodología VaR de liquidez. Entre tanto, calcula el Indicador de Cobertura de Liquidez para la posición propia.

Cabe destacar que, las metodologías, procedimientos y políticas se encuentran documentadas, con el fin de tener herramientas que le permitan identificar, medir y controlar la exposición del riesgo de liquidez.

De igual forma, mantiene señales de alerta, planes de contingencia de liquidez y estrategias de seguimiento a las redenciones, aspecto que reduce la exposición al riesgo y limitan su materialización.

**Reportes de controles.** La Fiduciaria cuenta con robustos mecanismos de seguimiento y control de



los procesos de inversión, que garantizan el cumplimiento de cupos, límites y soportan a la alta gerencia en la toma de decisiones. Dentro de los informes más relevantes suministrados por las distintas áreas se cuentan:

- 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 operativo y continuidad del negocio.

Acción Fiduciaria gestiona los riesgos operacionales como parte del Sistema de Control Interno. Este se construyó en base a lo estipulado por el SIAR y se apoya en las metodologías estándar AS/NZS 4360 y la ISO 31000.

Dichas normas proveen una guía para el establecimiento e implementación del proceso de administración de riesgos, en el cual se establecen los lineamientos de identificación, análisis, evaluación, tratamiento, comunicación y monitoreo del riesgo operativo.

La Dirección de Riesgos se ocupa de diseñar, mantener y actualizar el marco de riesgo operacional, y se soporta en la auditoría interna y la Junta Directiva para llevar a cabo sus funciones.

Por otro lado, entre enero y julio de 2024, se reportaron 38 eventos de riesgo operacional, de los cuales cuatro presentaron pérdidas por \$16,19 millones, nivel que se encuentra dentro del apetito de riesgo definido.

Por su parte, el Plan de Continuidad de Negocio mantiene pruebas permanentes de recuperación de procesos e información. Se destaca que durante el presente año, se realizaron satisfactoriamente pruebas de los nuevos sistemas de la nube, así como de la operación del core SIFI Plus, con resultados satisfactorios.

### INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. De acuerdo con el plan de inversión en tecnología, desarrolló las fases 2 y 4 dentro de las cuales se encuentra la implementación del nuevo sistema *core* para el módulo de pagos, desarrollo

de contabilidad, la gestión de FICs y de pensiones voluntarios, con una inversión de \$3.160 millones.

Adicionalmente, contempla una inversión de \$2.338 millones para el último trimestre del año, destinados a mejoras en la infraestructura, actualizaciones de SIFI y requerimientos evolutivos del centro de negocios virtual.

Para 2025, contempla la aplicación de la fase 3, con el cual buscará el *core* de gestión de negocios fiduciarios y de la bodega de datos.

Seguridad de la información. Acción Fiduciaria mantiene un adecuado sistema de seguridad de la información, en el que se establecen políticas y metodologías que garantizan la confiabilidad, integridad y disponibilidad de la misma.

En 2024, realizó mejoras en los sistemas de información para el manejo de los negocios fiduciarios y de los fondos, la intranet, y actualizó las funcionalidades de los aplicativos de PQRs y de rendición de cuentas.

### PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de los AUM totales. A julio de 2024, los recursos administrados totalizaron \$20,22 billones, con una variación interanual de -2,64% producto de la reducción de los negocios inmobiliarios (-9,30%) que se mantuvieron como el principal rubro, con una participación del 50,96%.

Disminución que se alinea a la decisión estratégica de reducir su participación en los negocios inmobiliarios, teniendo en cuenta la coyuntura por la que atraviesa el sector constructor en los últimos años.

De otra parte, la Fiduciaria a impulsado el desarrollo de otras líneas de negocio entre los que se destacan los rubros de administración y garantía que presentaron crecimientos de 2,79% y 12,23%, por lo que representaron el 33,47% y 11,39%, respectivamente.

Evolución de la rentabilidad. A diciembre de 2023, los ingresos de operaciones crecieron 73,81% hasta \$106.469 millones, impulsados por los ingresos por comisiones y honorarios (+34,36%) y las recuperaciones de riesgo operativo que pasaron de \$4.098 millones a \$18.334 millones, correspondientes a las provisiones



reconocidas para acuerdos legales de vigencias anteriores.

Ahora bien, se destaca el incremento de las comisiones por administración (+31,23%) y las de FICs (+84,45%), que participaron con el 33,64% y 37,96% del total, y contrarrestaron la disminución de las generadas por el negocio inmobiliario (-2,25%).

Por otro lado, los gastos operacionales se situaron en \$70.908 millones, con una variación interanual del +40,82%, producto del aumento de gastos diversos, en especial servicios temporales y pérdida en venta de activos.

Por tal motivo, la utilidad neta pasó de \$3.266 millones a \$27.054 millones, con su consecuente impacto en los indicadores de rentabilidad ROA y ROE que se situaron en 16,49% (+11,92 p.p.) y 36,52% (+3,15 p.p.), en su orden.

A julio de 2024, los ingresos operacionales sumaron \$57.540 millones (-0,05%), en línea con la dinámica de los ingresos por comisiones y honorarios (-0,10%), los cuales participaron con el 68,39%.

Las comisiones brutas se vieron impactadas por las provenientes de fiducia de administración (+25,93%), que contrarrestaron la disminución de las de FICs (-20,34%) e inmobiliarias (-7,86%), rubros que representaron el 40,48%, 30,41% y 22,24%, respectivamente.

Por su parte, los gastos operacionales ascendieron a \$44.921 millones (+30,84%), impulsados por los gastos en multas y sanciones que representaron el 37,65% y crecieron 122,63% hasta \$16.914 millones. De este modo, la utilidad neta cerró en \$7.909 millones (-43,77%), y los indicadores de rentabilidad ROA y ROE se ubicaron en 16,82% (-11,59 p.p.) y 31,34% (-82,08 p.p.).

**Value and Risk** destaca la generación de resultados operativos y netos durante el último año, basados en la positiva dinámica del negocio que ha incrementado los ingresos por comisiones. Sin embargo, estará atenta a la evolución de los pagos por contingencias legales, que han impactado los gastos durante los últimos años.

**Estructura financiera.** A julio de 2024, el patrimonio totalizó \$45.890 millones con una variación interanual de +81,44%, producto del

resultado acumulado de ejercicios anteriores que paso de -\$19.004 millones a \$8.050 millones,

Por su parte, el patrimonio técnico sumó \$45.244 millones, con un incremento del 291,83%, favorecido por la generación de utilidades el año anterior y de la vigencia actual.

Ahora bien, los APNR se ubicaron en \$19.456 millones y al considerar los cambios en la exposición al riesgo de mercado (-80,29%) y operacional (+9,44%), la relación de solvencia se ubicó en 45,21% (+33,64 p.p.), con una importante holgura respecto al mínimo regulatorio (9%).

**Portafolio propio.** A julio 2024, este portafolio totalizó \$56.695 millones (-13,24%) que al incluir cuentas a la vista ascendió a \$62.358 millones. Por tipo de inversión se encuentra concentrado en CDTs (55,03%), seguido por TES<sup>6</sup> (33,27%) y cuentas a la vista (9,08%).

Respecto a la distribución por variable de riesgo, los títulos indexados a la IBR y al IPC representaron el 26,65% y 21,75% respectivamente, en tanto que los de tasa fija abarcaron el 33,33%.

Durante el presente año, la estrategia de inversión cambió de objetivo al otorgarle mayor relevancia a la liquidez, con una baja duración (1,13 años), y un perfil de riesgo bajo, teniendo en cuenta que el 100% de las inversiones se encuentran en títulos con la máxima calificación. Por tal motivo, redujo su participación de deuda privada e incrementó las inversiones en títulos de deuda pública nacional e internacional.

**Contingencias.** A septiembre de 2024, cursaban 139 contingencias en contra de la Fiduciaria, con pretensiones por \$132.277 millones, a la vez que 174 litigios en los que se encuentra vinculada por los fideicomisos por \$382.206 millones.

Del total, el 85,73% contaban con una probabilidad de fallo remota, el 6,22% eventual y el 8,06% probable, para los cuales tiene provisiones por \$34.927 millones, que cubrirían el 84,27% de los fallos probables.

Cabe mencionar que, 17 de estos procesos se encuentran relacionados con el fideicomiso Marcas Mall, cuyas pretensiones ascienden a \$34.503

<sup>6</sup> 24,08% en tasa fija y 9,19% indexados al UVR.



millones, que se encuentran provisionados en su totalidad, y sobre los cuales además ha ejecutado acuerdos de pago anticipado para reducir su exposición, con lo que se espera se reduzca el monto de pretensiones en los próximos meses, conforme se realice la formalización de estos.

En adición, existen 269 procesos en contra de los fideicomisos, con pretensiones por \$540.249 millones. Sin embargo, estos procesos no generan riesgo a la estructura financiera de la Fiduciaria, dada la separación patrimonial entre los fideicomisos y la entidad.

**Value and Risk** resalta las acciones de prevención de Acción Fiduciaria para hacer frente a su alta exposición al riesgo legal, en especial a la acumulación de provisiones que le han permitido hacer frente a los múltiples procesos. De igual forma, resalta las gestiones para lograr una negociación anticipada de los procesos, que han permitido reducir los valores contingentes en posición propia y mitigar impactos financieros. Por lo anterior, y al considerar la reducción de los procesos contingentes en posición propia, junto con los avances en materia de defensa judicial, para la Calificadora, la Sociedad presenta un perfil de riesgo legal moderado.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Amplia experiencia y trayectoria en la administración de negocios fiduciarios, y reconocimiento en la estructuración de negocios complejos
- Sólida estructura patrimonial, soportada en la generación de recursos internos.
- Sinergias con entidades bancarias, que le dan acceso a nuevos nichos de mercado.
- Estructura organizacional acorde a las necesidades de su negocio.
- Actualización permanente de sus prácticas de gobierno corporativo.
- Múltiples iniciativas de responsabilidad social y ambiental.

- Baja rotación del personal de riesgos.
- Estrategia de inversiones adecuada a las necesidades de la operación, que responde a la dinámica del mercado.
- Robustos sistemas de administración de riesgos, alineados a las mejores prácticas del mercado y a la normatividad vigente.
- Inversión en infraestructura tecnológica que soporta sus actividades de inversión y su manejo de riesgos.
- Sólidos procesos y metodologías para garantizar la toma de decisiones de inversión y la evaluación del desempeño de los portafolios.
- Crecimiento de los AUMs de inversión.
- Generación de resultados operativos y netos, soportado en los ingresos por comisiones.

#### Retos

- Continuar con el proceso de aprobación de los estados financieros por parte de la SFC para las vigencias 2022 y 2023.
- Controlar y gestionar los procesos jurídicos en contra, de modo que no afectan sus resultados financieros.
- Dar cumplimiento a los objetivos establecidos en su plan estratégico.
- Actualizar su sistema *core* fase 2 de manejo de negocios fiduciarios.
- Mantener la generación de utilidades durante los próximos periodos.
- Continuar con su estrategia de sustitución de los ingresos de negocios inmobiliarios.
- Propender por el control de la rotación en el área de inversiones.

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

- Materialización de riesgo legal que afecte la reputación y los resultados del ejercicio de la Fiduciaria.
- Aprobación total de los estados financieros por parte de la SFC.
- Disminución de los ingresos por comisiones.

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](http://www.vriskr.com)