



## ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 708

Fecha: 31 de mayo de 2024

#### Fuentes:

- Alianza Fiduciaria S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia – SFC.

#### Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.  
Javier Bernardo Cadena Lozano.  
Oscar Ricardo Joya Lizarazo.

#### Contactos:

Luis Alejandro Cuervo Cuervo  
[luisalejandro.cuervo@vriskr.com](mailto:luisalejandro.cuervo@vriskr.com)

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

Felipe Restrepo Goenaga  
[felipe.restrepo@vriskr.com](mailto:felipe.restrepo@vriskr.com)

PBX: (57) 601 526 5977  
Bogotá D.C.

#### EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: Estable

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

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

**Nota:** para **Value and Risk Rating S.A.** la Eficiencia en la Administración de Portafolios, es decir, la habilidad de la entidad para administrar tanto inversiones propias como de terceros, no es comparable con la calificación de Riesgo de Contraparte. Dependiendo del objeto social y del 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 **Alianza Fiduciaria S.A.** se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Alianza Fiduciaria cuenta con una trayectoria de 38 años en el mercado, tiempo durante el cual se ha posicionado como la principal sociedad independiente no bancaria por volumen de activos administrados. Se beneficia del soporte patrimonial y corporativo de sus accionistas, la organización Delima, considerada una de las empresas familiares más importantes de Colombia y un referente en Latinoamérica, y el vehículo de inversión Australis Inversiones del Pacífico S.L., quienes ostentan cada uno el 50% del paquete accionario.

Se destaca el apoyo de los accionistas en la adopción de mejores prácticas en materia de gestión de inversiones, administración de riesgos, al igual que su transferencia de conocimiento mediante la participación en diferentes órganos colegiados de decisión. De igual manera, se resaltan las sinergias comerciales, operativas y tecnológicas establecidas con Alianza Valores<sup>1</sup> que contribuyen con la eficiencia en la gestión de recursos de terceros.

<sup>1</sup> Entidad calificada por Value and Risk. Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



**Value and Risk** pondera el respaldo corporativo que le brindan sus accionistas y la profundización permanente de sinergias con la Sociedad Comisionista, especialmente en materia comercial, toda vez que contribuye con la distribución de su portafolio de productos y fortalece la oferta de valor integral a los clientes para la gestión de recursos, en favor del posicionamiento de mercado del Grupo. Igualmente, exalta la existencia de relaciones administrativas y de riesgos, puesto que favorecen la generación de eficiencias operativas, la consecución de metas corporativas y el continuo robustecimiento de su calidad como gestor de recursos.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Para **Value and Risk**, Alianza Fiduciaria dispone de un sólido esquema de prácticas de buen gobierno corporativo, soportado en una estructura organizacional robusta, acoplada a la complejidad de las operaciones, con manuales, políticas y procedimientos de actuación ética y transparente, que son objeto de permanente actualización. Tales ajustes se realizan en línea con las directrices del Grupo y las recomendaciones de los entes de control, lo que da cuenta de idóneos mecanismos para la toma de decisiones.

Se destaca la participación de miembros independientes en la Junta Directiva y comités de apoyo lo que muestra imparcialidad en el proceso de toma de decisiones. Aunado a ello, cuenta con órganos colegiados<sup>2</sup> que mitigan la exposición a conflictos de interés. Al respecto, se resaltan los mecanismos utilizados para que, a través de una estructura de responsabilidad en cascada, se integre en cada una de las sesiones periódicas, un control corporativo por parte de la Junta Directiva, los órganos de apoyo o comités y la Presidencia Ejecutiva.

Mantiene una clara separación física y funcional de las áreas críticas en la gestión de recursos de terceros (*front, middle y back office*), con una segregación de funciones y atribuciones al interior de cada una de ellas, mecanismos de *backup* y planes de contingencia en caso de ausencia de personal, con el ánimo de garantizar la continuidad de las operaciones. En ese sentido, se resalta el nivel de estabilidad del personal clave, caracterizado por su amplia experiencia y trayectoria, principalmente en las áreas de inversiones y riesgos.

En cuanto a la estructura administrativa, a febrero de 2024, contaba con una nómina activa de 831 funcionarios, de los cuales el 61,35% eran mujeres, y el 52,36% de los cargos se caracterizaba por tener posiciones de liderazgo. Durante el último año, actualizó las funciones y responsabilidades de algunos cargos para alinearse con las directrices establecidas en el SIAR<sup>3</sup>. De otra parte, la Fiduciaria se encuentra certificada como *Great Place to Work*, por cuenta, entre otros, del desarrollo de programas de bienestar, de educación en liderazgo personal y módulos de capacitación a través de portales

<sup>2</sup> Comités de: 1) Inversiones y nuevos productos, 2) Inversiones en fondos alternativos, 3) Riesgos, 4) Auditoría y *Compliance*, 5) Innovación, operaciones y tecnología, y 6) Recursos Humanos.

<sup>3</sup> Sistema Integral de Administración de Riesgos.



digitales, entre ellos, el denominado “Ciudad Universitaria” orientado a afianzar una cultura ética y de buen gobierno.

En opinión de **Value and Risk**, la Fiduciaria ostenta un equipo gerencial con una amplia trayectoria y profesionalismo, lo que incluye a los miembros de la Junta Directiva y los administradores de portafolios. Es de anotar que, aquellos funcionarios que lo requieran, cuentan con la debida certificación de idoneidad técnica y profesional del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de **Value and Risk**, los mecanismos de gestión de Alianza Fiduciaria para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza son excelentes.

Acorde con la estrategia del Grupo en materia de Responsabilidad Social Corporativa, durante el último año, inició las gestiones pertinentes para obtener la certificación como Empresa B, lo que implica cumplir altos estándares a nivel ambiental, social y de transparencia en su gobierno corporativo.

En términos ambientales, acorde con la meta de ser carbono neutral en 2025, obtuvo la declaración de verificación del inventario de gases de efecto invernadero para el año 2022, por parte del Icontec, y llevó a cabo el respectivo cálculo, basado en el protocolo internacional GHG<sup>4</sup>, al tiempo que gestionó la compra de los certificados de compensación de su huella de carbono, mediante aportes al proyecto forestal Red + Pazcífico de Nariño.

En ese mismo sentido, separó la política integral ESG<sup>5</sup> y adelantó actividades direccionadas al uso eficiente de los recursos con la adopción del Sistema de Gestión Ambiental que, durante el primer semestre de 2023, fue objeto de la primera auditoría interna, con base en lo establecido en la norma ISO 140001 de 2015, con un porcentaje de avance en su implementación de 72%.

Igualmente, con el propósito de generar un impacto positivo en materia de responsabilidad social y ambiental, continuó con el programa de bienestar a los empleados que, al cumplir quinquenios, siembran árboles junto a *Saving The Amazon* en la región del Amazonas, además de contribuir a los proyectos de la Fundación El bosque y la Niebla en el Plan de Restauración Ecosistémica de la Reserva Natural OMEC.

Asimismo, conserva un catálogo de beneficios a los empleados, mediante la redención de puntos que se otorgan a cada uno con base en los resultados de su desempeño. De igual manera, apoyó durante el proceso de gestación y lactancia a las colaboradoras con espacios físicos denominados “Salas amigas de la familia lactante” y dispuso

<sup>4</sup> El Protocolo GHG (*Greenhouse Gas Protocol*) es un estándar internacional que se emplea para medir y gestionar las emisiones de gases de efecto invernadero.

<sup>5</sup> Se crearon las políticas de: 1) Sostenibilidad, 2) de Diversidad, Equidad e Inclusión, 3) Sistema de Gestión de Seguridad y Salud en el Trabajo, y 4) Sistema de Gestión Ambiental.



de un sitio en la *intranet* para su acompañamiento en modalidad mixta o teletrabajo.

En cuanto al Sarlaft<sup>6</sup>, durante el último año, fue reconocida por la SFC como referente en la industria en la administración del riesgo LA/FT respecto a las directrices de disposición de beneficiario final. En adición, avanzó en la generación de modelos relacionales para facilitar el análisis cruzado y focalizar esfuerzos ante eventos de riesgos, implementó la suite AML de *Stradata* que optimiza e integra procesos, asociados a listas restrictivas, perfilamiento, gestión de alertas, a la vez que amplió el manual de debida diligencia intensificada sobre clientes de riesgo alto y medio, y el de vinculaciones, dada la ampliación de canales digitales.

- **Procesos y directrices para inversión.** En opinión de **Value and Risk**, una de las principales fortalezas de Alianza Fiduciaria está relacionada con el robusto proceso de inversión empleado en la gestión de activos de terceros y propios, soportado en políticas y procedimientos bien definidos, así como en una estructura organizacional calificada, factores que dan cuenta de un proceso de toma de decisiones disciplinado.

Durante el último año, el equipo de investigaciones económicas, compuesto por un director y cuatro profesionales de análisis, amplió su oferta de productos para la toma de decisiones. Al respecto, se destacan los reportes de coyuntura macroeconómica y de renta fija que contribuyen a mejorar el proceso de inversiones y son de utilidad para el acompañamiento comercial de los clientes.

La Fiduciaria cuenta con modelos cuantitativos de portafolios eficientes y selección de *benchmarks* que son objeto de ajustes periódicos en virtud de los cambios de las condiciones de mercado. Dichos ajustes surten las etapas de planeación, ejecución y retroalimentación en las que se tienen en cuenta consideraciones relevantes de tipo económico, político, social y sectorial, así como también las expectativas del mercado y los objetivos de los diferentes tipos de portafolio y niveles de riesgo admitidos.

Para la administración de los portafolios estratégicos, dispone de la plataforma *Savvy Quant*, habilitada por Elemento Alpha, con la cual realiza la optimización (basada en el modelo *Black Litterman*) y genera portafolios de referencia, los cuales otorgan mayor capacidad de reacción para enfrentar movimientos en las variables clave del mercado.

La construcción y ajustes a las estrategias de inversión se lleva a cabo de manera conjunta entre los líderes de las áreas de estructuración y administración, de estrategia y gestión, y de ejecución y gestión que hacen parte de la Vicepresidencia de Inversiones y Estrategia. Al respecto, para los fondos alternativos, actualizó reglamentos y fortaleció el Comité respectivo con la inclusión de dos nuevos miembros.

---

<sup>6</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



Dentro de los modelos de seguimiento al desempeño que utiliza Alianza Fiduciaria se encuentran comparativos frente activos y portafolios de referencia, *performance attribution*, *peer group*, índice de *Sharpe*, entre otros.

**Value and Risk** resalta la amplia trayectoria en el sector fiduciario y el conocimiento especializado de los funcionarios encargados de la gestión de inversiones, al igual que el papel que desempeña el equipo de investigaciones económicas quienes, en conjunto, se encargan de soportar las estrategias de inversión a través del análisis riguroso de la coyuntura económica y del comportamiento de los fundamentales, además de los mercados en los que opera el *front office*.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Para **Value and Risk**, Alianza Fiduciaria cuenta con un destacable conjunto de políticas, prácticas, metodologías, controles, umbrales y límites para una adecuada gestión integral de los riesgos inherentes al desarrollo de sus operaciones.

Para la gestión de riesgos financieros y no financieros, la Fiduciaria se beneficia del modelo de tres líneas de defensa que tiene estructurado el Grupo Alianza y que presta soporte transversal a las dos entidades mediante la Vicepresidencia de Riesgos, cinco gerencias<sup>7</sup> y la subgerencia de riesgo de crédito.

Durante el último año, elaboró el primer reporte gerencial sobre la exposición al Riesgo País, en el que se analiza información de tipo cuantitativo y cualitativo, y que pretende establecer ubicaciones geográficas, periodos de tenencia y tamaño de emisores admisibles, entre otros. Así, fue presentado a los órganos de decisión del Grupo, especificando el valor razonable de las inversiones foráneas, además del perfil de riesgo vinculado a cada una de ellas.

En cuanto a la gestión del riesgo de crédito, ajustó el modelo que utiliza para realizar el seguimiento a la calidad crediticia de los pagadores<sup>8</sup>, aplicado a las inversiones en Documentos de Contenido Económico – DCE (facturas, pagarés, contratos), así como a las garantías recibidas como respaldo. En adición, fortaleció las metodologías de *Pricing* y de ajuste por valoración y ajustó la periodicidad con la que se aplican y se les hace seguimiento.

Respecto a la administración del riesgo operacional, actualizó el manual en relación a la interacción de la segunda línea de defensa con las áreas de negocio en las etapas de estructuración, operación y liquidación de aquellos negocios fiduciarios que administran recursos públicos de forma directa y/o indirecta, y ajustó las responsabilidades para alinearse a las directrices establecidas en el Manual SIAR. Así mismo, llevó a cabo la consolidación del informe semestral de Unidad de Riesgo Operacional (URO) a nivel de Grupo Alianza para su presentación periódica a la Junta Directiva y el Comité de Riesgos.

<sup>7</sup> Riesgos operacionales, M&L, *Compliance*, LA/FT y de Ciberseguridad y continuidad.

<sup>8</sup> Modelo de Calificación de Origenación y Seguimiento (MCOS).



De otro lado, en virtud de los esfuerzos realizados para mejorar la experiencia del cliente, encamino los esfuerzos a fortalecer la ciberseguridad. De otra parte, respecto al Plan de Continuidad del Negocio (PCN), actualizó la documentación y procedimientos de la infraestructura en contingencia e impartió las capacitaciones habituales periódicas.

De acuerdo con la información suministrada y la lectura de los informes de revisoría fiscal y de auditoría interna, sumado a las actas de los órganos de administración y control, no se evidenciaron hallazgos materiales que reflejen deficiencias en la administración de activos. Es importante señalar que, la SFC impuso sanción pecuniaria por \$100 millones por no atender las previsiones de la Circular Básica Jurídica, referente a los procedimientos, mecanismos y responsables para adelantar el proceso de posesiones de miembros de Junta Directiva. A la fecha, la sanción se encuentra pagada y con todos los planes de acción totalmente acatados y certificados.

- **Infraestructura tecnológica.** Alianza Fiduciaria apalanca sus capacidades operativas en una plataforma tecnológica robusta, soportada en el continuo desarrollo de aplicativos, nuevos productos y servicios con procesos escalables y automatizados, orientados a la autogestión a través de diferentes canales, centrados en mejorar la experiencia del cliente, mediante el fortalecimiento permanente del ecosistema digital.

Las plataformas sobre las cuales se soporta el *front office* para la gestión de los portafolios de inversión y la negociación de los títulos valores son los aplicativos provistos por el sistema transaccional *Master Trader* y aplicativos satélites como *Mitra* y *Porfin*.

Durante el último año, acorde con las directrices estratégicas, desarrolló esquemas modernos de conectividad con entidades bancarias y canales para facilitar pagos, en favor de la experiencia del cliente vía agilidad y facilidad. Así, logró alrededor de un 40% de automatización integral en sus procesos estratégicos, misionales, de apoyo y control, con lo que mejoró la eficiencia operativa, la precisión en la toma de decisiones y la satisfacción del cliente tanto interno como externo.

En los procesos estratégicos, incluyó sistemas de información para el análisis de datos con herramientas que permiten analizar grandes volúmenes de información y generar insumos estratégicos de respaldo a la planeación de largo plazo y la identificación de oportunidades de crecimiento.

En los procesos misionales, implementó soluciones tecnológicas para la autogestión, trazabilidad y mejora de la experiencia del cliente. En ese sentido, desarrolló aplicativos que permiten acceder fácilmente a información sobre los negocios, realizar transacciones y disponer de consultas, así como también herramientas para la expedición de reportes, certificados y extractos, con el ánimo de reducir los tiempos de respuesta y aumentar la eficiencia operativa.



## FIDUCIARIAS

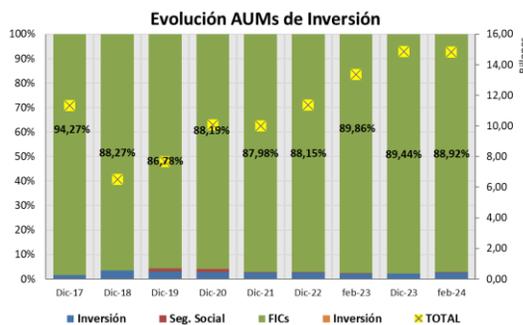
En cuanto a la parte de apoyo y control, las iniciativas estuvieron encaminadas a automatizar los procesos para mejorar la eficiencia operativa, mitigar riesgos y garantizar el cumplimiento normativo. Entre ellos, los procesos de gestión humana, gestión jurídica y gestión financiera.

Finalmente, ajustó la plataforma *Binaps* en lo relacionado con el esquema de calificación del riesgo inherente y residual, conforme a los cambios en la metodología establecida en el SIAR, con el objetivo de permitir que cualquier funcionario reporte eventos de riesgo.

**Value and Risk** destaca la disposición y diligencia con las que la Fiduciaria ejecuta sus proyectos de optimización de infraestructura tecnológica que soporta los procesos de inversión a fin de alcanzar mayores niveles de automatización, en beneficio de la eficiencia operativa, y mejora de la experiencia del cliente y de los funcionarios involucrados.

- **Inversiones administradas y desempeño.** Entre febrero de 2023 y 2024, los AUM de inversión<sup>9</sup> presentaron una variación de +11,11%, contrario a la evidenciado en el sector (-10,32%) y pares (-18,82%), hasta totalizar \$14,83 billones, equivalentes al 13,21% del total administrado, con lo cual se ubicó en la sexta posición en el sector, con una cuota de mercado de 8,77%. Dicha dinámica estuvo relacionada con la evolución de los Fondos de Inversión Colectiva (FICs) que crecieron 9,95% y se mantuvieron como el principal componente con el 88,92% del total.

Sobresale el liderazgo que mantiene la Sociedad en la línea de FICs y FPV, en las cuales ocupó el segundo lugar con una participación de mercado de 14,61% y 23,85%, en su orden, aspecto que da cuenta de sus capacidades como administrador de recursos y su posición relevante en la industria.



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

Ahora bien, los FIC Abierto Alianza, CxC y Cash Conservador 1525 son los principales fondos y representaron el 57,41%, 21,97% y 13,25% del total, en su orden, con volúmenes administrados de \$7,57 billones, \$2,9 billones y \$1,75 billones, respectivamente. Respecto al

<sup>9</sup> Incluye negocios clasificados en fiducia de inversión, fondos de inversión colectiva, fondos de pensiones voluntarias y recursos de seguridad social.

nivel de concentración por inversionista, **Value and Risk** valora las estrategias de la Sociedad para mantener diversificado su portafolio toda vez que, por tipo de adherente, está distribuido principalmente en negocios fiduciarios (42,84%), seguido de personas jurídicas (42,53%) y naturales (14,63%), participaciones que favorecen la estabilidad de los recursos y la ejecución de las estrategias de inversión.

Se resalta que, Alianza Fiduciaria ha propendido por lograr los objetivos de generación de *Alpha* o *Beta* conforme a las directrices y lineamientos de duración y volatilidad, con una importante brecha frente a los mínimos requeridos o *benchmark* definidos para cada negocio. Así, en los fondos de renta fija comercializados, según cálculos internos de la Calificadora, los índices de *Sharpe* se mantuvieron superiores a 1x, no obstante, se evidencia oportunidades de mejora para el Fondo CxC, cuyo indicador se mantuvo inferior al del año anterior, debido en parte a la dinámica de tasas de referencia.

En opinión de **Value and Risk**, los resultados obtenidos en términos del crecimiento constante de los AUMs de inversión y los FICs son el resultado de las iniciativas encaminadas al mejoramiento de la competitividad de los portafolios administrados y la constancia por mantenerlos en mejor posición que los activos de referencia, a la vez que se favorecen de la profundización de las sinergias comerciales y estratégicas diseñadas con Alianza Valores.

De esta manera, sobresale que la Fiduciaria mantuvo el liderazgo en la administración de inversiones en activos alternativos y complementó su portafolio con la estructuración de fondos cerrados. De igual manera, la Calificadora valora la ejecución de estrategias conservadoras que privilegian el control sobre la volatilidad.

- **Perfil financiero.** Uno de los factores que sustenta la calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Alianza Fiduciaria, es su sólido perfil financiero, soportado en el respaldo patrimonial, la generación constante de excedentes netos y el crecimiento continuo de sus activos bajo administración que, con el apoyo de las sinergias comerciales establecidas con la sociedad comisionista de bolsa, han permitido ubicar al grupo Alianza en una posición de liderazgo al interior del negocio de *asset management*. Lo anterior, entre otros aspectos, sustenta la calificación asignada al Riesgo de Contraparte<sup>10</sup>.

Los principales indicadores de la Fiduciaria son:

Cifras en millones y %	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	feb-23	dic-23	feb-24	Δ anual	Δ interanual
Ingresos Operacionales	243.242	276.444	322.707	360.734	77.099	451.737	75.085	25,23%	-2,61%
Utilidad Neta	57.122	61.428	75.453	89.384	22.145	111.996	19.374	25,30%	-12,51%
Activos	258.839	248.944	269.306	290.376	312.846	297.570	313.470	2,48%	0,20%
Patrimonio	127.859	132.165	146.190	160.122	182.267	182.734	202.108	14,12%	10,89%
AUM	67.198	70.964	81.621	94.599	101.228	110.717	112.325	17,04%	10,96%
ROE	44,68%	46,48%	51,61%	55,82%	98,97%	61,29%	73,19%	9,79%	-26,05%
ROA	22,07%	24,68%	28,02%	30,78%	50,74%	37,64%	43,31%	22,27%	-14,64%
Margen Ebitda	43,95%	43,44%	42,87%	46,67%	56,16%	46,31%	47,64%	-0,78%	-15,18%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>10</sup> Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



**PERFIL DE LA COMPAÑÍA**

Alianza Fiduciaria es una sociedad anónima, de carácter privado, constituida en 1986, que se encuentra bajo la vigilancia y supervisión de la Superintendencia Financiera de Colombia. Tiene por objeto social la celebración de contratos de fiducia mercantil y mandatos fiduciarios, así como actividades de administración de fondos conforme a las disposiciones legales.

ACCIONISTAS	% PARTICIPACIÓN
Australis Inversiones del Pacífico S.L.	50,00%
Organización De Lima S.A. CHC	45,16%
Littlerock Corp.	2,53%
Agrocolsa S.A.S.	1,00%
Agropecuaria Cuenca S.A.S. CHC	0,86%
Inversiones Puente Piedra Piedrahita & Cía S en C.	0,45%

Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

Junto con Alianza Valores conforma el Grupo Alianza. Cabe anotar que, durante el último año, no se presentaron cambios en la estructura accionaria, por lo cual, la Organización Delima mantuvo el 50% de participación, directa e indirecta, y el vehículo de inversión *Australis* Inversiones del Pacífico, el 50% restante.

La Fiduciaria cuenta con cobertura a nivel nacional con sucursales en Bogotá, Cali, Medellín, Barranquilla, Manizales, Pereira, Bucaramanga y Cartagena, además de líneas de atención y mecanismos de contacto digital.

**Evolución del plan estratégico.** La planeación estratégica de la Fiduciaria para el periodo 2023-2024 se mantuvo soportada en tres pilares, el fortalecimiento del triángulo valor, la gestión integral del riesgo y la construcción de una cultura de alto desempeño. De estos objetivos se desprenden 29 indicadores a los que se le hace seguimiento mediante la metodología de Cuadro de Mando Integral<sup>11</sup>.

Entre los principales avances ejecutados en el último año, sobresalen las acciones del primer pilar, conformado por el crecimiento de los ingresos, control de gastos y márgenes y el fortalecimiento de la oferta de valor al cliente, que alcanzó una ejecución del 107,79%. Igualmente, se ponderan los resultados obtenidos en el segundo pilar, gestión integral del riesgo, cuya ejecución fue del 99,92%.

<sup>11</sup> *Balanced Scorecard*.

**FACTORES ASG**

**Estructura organizacional.** En opinión de la Calificadora, Alianza Fiduciaria mantiene una robusta estructura organizacional acorde con el monto administrado y la complejidad de las operaciones, con una clara segregación de funciones en las áreas del *front*, *middle* y *back office*.

Se resalta la amplia trayectoria y profesionalismo del equipo directivo dentro de la industria y el destacable nivel de permanencia del personal clave, así como los programas de desarrollo y retención del personal en beneficio de la estabilidad de la operación y consecución de objetivos estratégicos.

La dirección se encuentra en cabeza de la Presidencia Ejecutiva del Grupo y la Presidencia de la Fiduciaria, quienes se apoyan en cinco Vicepresidencias<sup>12</sup> y las Gerencias de Auditoría y de Gestión Humana.

**Mecanismos de comunicación y atención al cliente.** Con el ánimo de garantizar la prestación oportuna del servicio, la Fiduciaria mantiene diferentes mecanismos de comunicación y atención a clientes, entre los cuales se destacan sus oficinas de atención presencial y virtual “Alianza a 1 click”, los portales de internet y transaccional, al igual que los buzones de correos electrónicos y las líneas de atención telefónicas. Durante 2023, la Fiduciaria recibió 1.245 PQRs<sup>13</sup> relacionadas especialmente con demora en la devolución de saldos, dificultad en el acceso a la información e inconsistencias en la aplicación de aportes, retiros y cancelaciones, entre otras, todas ellas atendidas dentro de los tiempos definidos.

**Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.** Alianza Fiduciaria mantiene políticas y procedimientos que le permiten identificar, medir, controlar y monitorear eficientemente el riesgo LA/FT, los cuales reúnen los requerimientos establecidos en la norma y las recomendaciones de los organismos de control.

La Sociedad mantiene especial monitoreo en la ejecución de actividades para detectar operaciones inusuales o sospechosas. Para ello, ha configurado

<sup>12</sup> De Inversión y Estrategia, de Riesgo, Jurídica, de Operaciones y Tecnología, y la Financiera y Administrativa.

<sup>13</sup> Peticiones, quejas y reclamos.



alertas tempranas y fortalecido los procesos de conocimiento del cliente.

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Alianza Fiduciaria cuenta con un sólido Sistema de Control Interno (SCI) alineado con las directrices del Grupo y la regulación vigente. Su gestión está a cargo de la Gerencia de Auditoría, que reporta a la Presidencia Ejecutiva del Grupo y al Comité Estatutario de Auditoría.

En cumplimiento del Plan de Auditoría, durante el último año, evaluó las generalidades del SIAR con el objetivo de verificar su coherencia con los estándares definidos en el Marco de Apetito de Riesgo (MAR) y su alineación con la Circular Básica Contable y financiera de la SFC, con resultados satisfactorios.

De igual manera, llevó a cabo una evaluación a los fondos alternativos con el propósito de fortalecer el SCI y gestión de riesgos del proceso de recaudo de títulos DCE. Al respecto, identificó oportunidades en la incorporación de libranzas para lo que estableció planes de acción que incluyen la actualización de procedimientos y actividades de control.

De acuerdo con la lectura de los informes emitidos por la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal, no se evidenciaron hallazgos que comprometan la estructura financiera o administrativa de la Fiduciaria.

### CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Dentro de las principales características de los portafolios de inversión, que se han configurado como fortalezas para Alianza Fiduciaria, se encuentran la administración de negocios masivos, la generación constante de nuevos negocios y la habilidad para mantener alternativas de inversión altamente diversificadas por tipo de producto, plazo y variable de riesgo.

A febrero de 2024, la Fiduciaria gestionaba \$14,83 billones en activos de inversión, con lo que se ubicó en la sexta posición dentro del sector con una participación de 8,77%. Su portafolio consta de 23 FICs, y 100 alternativas para el Fondo de

Pensiones Voluntarias, trece de los cuales son abiertos, con diferentes perfiles de inversión.

Por cuantía, los FIC Abierto Alianza y el Fondo CxC se mantuvieron como los más representativos, con participaciones de 51,5% y 20,27% a febrero de 2024, respectivamente.

Frente a la pasada calificación no se presentaron cambios en los objetivos y las políticas de inversión. Al respecto, para el Fondo Abierto, la Fiduciaria optó por incrementar paulatinamente la duración y exposición a títulos en tasa fija y mantener niveles de liquidez, sin exceder los límites establecidos por el Comité de Inversiones.

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
Fondo Abierto Alianza	Conservador	Pares	Activa	Tradicionales Renta Fija
Fondo Abierto con pacto de permanencia CxC	Alto Riesgo	Tasa Intervención BanRep	Activa	No Tradicionales y Tradicionales Renta Fija
Fondo Abierto Cash Conservador Alianza 1525	Conservador	Pares	Activa	Tradicionales Renta Fija

Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La Fiduciaria actualizó la documentación relacionada con la gestión de cada uno de los riesgos a los que se encuentra expuesta en el desarrollo de sus operaciones y definió un único manual en los que se incorporan todos los riesgos, en línea con lo establecido en el SIAR.

**Riesgo de crédito y contraparte.** La Fiduciaria cuenta con un conjunto de procedimientos, documentados en el respectivo manual, para la gestión de riesgo de crédito. De igual manera, dispone de herramientas tecnológicas que le permiten hacer un monitoreo riguroso del desempeño.

Para controlar los cupos de negociación, emplea la metodología *Camel*<sup>14</sup> que toma en consideración aspectos cualitativos y cuantitativos a fin de detectar posibles señales de alerta en el deterioro en la calidad de la capacidad de pago de los emisores y mitigar, de esa manera, la exposición a este tipo de riesgo.

**Riesgo de mercado.** Con el fin de llevar a cabo una adecuada gestión y control de la exposición al riesgo de mercado, Alianza Fiduciaria tiene estructurada una política que establece los principios, instancias, controles y mecanismos robustos para su administración.

<sup>14</sup> *Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity.*



La cuantificación del riesgo se fundamenta en el cálculo del VaR bajo el modelo regulatorio establecido por la SFC, así como en un modelo interno que contempla la proyección de diferentes escenarios y de comportamiento de los portafolios bajo pruebas de *stress testing*.

**Riesgo de liquidez.** Para la gestión y medición de la exposición a este tipo de riesgo, tanto para el portafolio propio como para los administrados, Alianza cuenta con metodologías y procedimientos claramente definidos.

Para los portafolios administrados, estima los requerimientos de liquidez con el fin de atender la redención de aportes. Para los FICs abiertos sin pacto de permanencia mínima se basa en el modelo establecido por la SFC, además para todos los Fondos aplica una metodología desarrollada internamente basada en el cálculo de la Liquidez en Riesgo (LaR) que contempla la serie histórica de retiros netos, calculada mediante el modelo de volatilidad EWMA<sup>15</sup>. Adicionalmente, a los activos de los portafolios les aplica un *haircut* adicional, en función de los riesgos de crédito, mercado y liquidez.

**Reportes de controles.** Para el monitoreo y control del proceso de inversión y a fin de garantizar el cumplimiento de las políticas, metodologías, atribuciones en la toma de decisiones, umbrales, límites y cupos, Alianza Fiduciaria cuenta con mecanismos de seguimiento, entre los cuales se encuentran informes periódicos que se generan de forma automática.

Entre ellos sobresalen:

- Reporte de coyuntura económica
- Evolución de portafolios
- Informe de riesgo de mercado y liquidez
- Control de valoración y control de operaciones a precios de mercado.
- Informe de cupos
- Arqueo de títulos.

**Riesgo operacional y continuidad del negocio.** La gestión del riesgo operacional de la Fiduciaria se soporta en los lineamientos y directrices establecidos en el respectivo manual que se encuentra alineado con los parámetros regulatorios,

<sup>15</sup> Promedio móvil ponderado exponencialmente por sus siglas en inglés.

los establecidos por Basilea III y la norma ISO 31000.

Según la información suministrada, durante 2023 se materializaron 110 eventos de riesgo operativo tipo A que afectaron los estados financieros y generaron pérdidas brutas por \$1.115 millones, relacionados, en su mayoría con la ejecución y mantenimiento de operaciones. A febrero de 2024, se presentaron 18 eventos que generaron pérdidas brutas por \$56 millones.

### INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

**Software.** En opinión de la Calificadora, una de las principales fortalezas de Alianza Fiduciaria, y que se ha configurado como un fuerte elemento diferenciador frente a sus similares, es su constante propensión a la implementación de funcionalidades tecnológicas con el objetivo de generar eficiencias en los procesos y mejorar la experiencia del cliente.

Para 2023, el gasto en tecnología, en conjunto con Alianza Valores, ascendió a \$53.816 millones dirigidos a mejorar la productividad del ecosistema digital con procesos escalables y automáticos orientados a la autogestión.

Para 2024, proyecta una inversión conjunta de \$68.114 millones, de los cuales alrededor del 38% estaría destinado a fortalecer los negocios fiduciarios en diferentes frentes, dentro de los cuales se encuentran integraciones estratégicas entre funcionalidades para facilitar procesos que redunden en una mejor oferta de valor de cara al cliente. Al respecto a marzo ejecutó el 20,74%.

**Seguridad de la información.** La Fiduciaria, cuenta con la política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad, bajo la cual operan sus sistemas informáticos, soportada en los pilares de confidencialidad, integridad y disponibilidad.

Durante el último año, adicionó a su política un numeral relativo a la forma de gestionar los procesos disciplinarios, ajustó el plan de continuidad y de contingencia para diferentes procesos. De igual forma, actualizó la infraestructura y brindó programas de capacitación tanto de nuevo ingreso como anual para todos los funcionarios.



### PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

**Evolución de los AUM totales.** A febrero de 2024, los activos administrados por Alianza Fiduciaria ascendieron a \$112,32 billones, con una variación interanual de 10,96%, superior a la observada en el sector (+3,50%) y contraria a los pares (-4,82%), producto de la evolución de fiducia en administración (+10,98%) e inmobiliaria (+20,67%), que representaron el 34,12%, y 31,88% del total, respectivamente.

En opinión de **Value and Risk**, Alianza Fiduciaria cuenta con un destacable nivel de diversificación de los negocios administrados lo que se configura como una gran fortaleza financiera, toda vez que el principal y los veinte negocios más grandes abarcaron el 1,79% y 11,94% del agregado.

**Evolución de la rentabilidad.** En 2023, la utilidad neta de Alianza Fiduciaria cerró en \$111.996 millones, frente a los \$89.384 millones de 2022, con su efecto sobre los indicadores de rentabilidad, ROA<sup>16</sup> y ROE<sup>17</sup>, que se situaron en 37,64% (+6,85 p.p.) y 61,29% (+5,47 p.p.), en su orden. De igual manera, se evidenció una mejora en el margen operacional que se situó en 35,46% (+1,19 p.p.).

Lo anterior, gracias al crecimiento de los ingresos operacionales (+25,23%), determinados por el comportamiento de las comisiones netas (+22,94%), que abarcaron el 95,73% del total, seguidas de operaciones conjuntas (+28,13%) y por posición propia que pasaron de \$8.303 millones a \$18.426 millones.

Por su parte, la dinámica de los gastos operacionales (+22,96%), se explica en su mayoría por las comisiones (+74,46%), que representaron el 34,55% del total.

Por otro lado, a febrero de 2024, la utilidad neta y el *Ebitda* decrecieron 12,51% y 17,40% y totalizaron \$19.374 millones y \$35.770 millones respectivamente, por cuenta del efecto conjunto de crecimiento de los gastos (+11,42%) frente a la disminución de los ingresos (-2,61%), situación que afectó los indicadores de rentabilidad y eficiencia operacional.

<sup>16</sup> Utilidad neta / activo.

<sup>17</sup> Utilidad neta / patrimonio.

**Estructura financiera.** A febrero de 2024, el patrimonio de la Fiduciaria totalizó \$202.108 millones, con una variación interanual de 10,89%, a razón del resultado de ejercicios anteriores (+18,13%) y las reservas (+11,07%) que compensaron la dinámica del resultado del ejercicio en curso (-12,51%), rubros que participaron con el 55,41%, 26,93% y 9,59% del total, en su orden.

El patrimonio técnico sumó \$143.664 millones (-10,28%), mientras que los APNR<sup>18</sup> alcanzaron \$233.654 millones (+31,32%) que, en conjunto con las variaciones de la exposición al riesgo operacional (+16,2%) y de mercado (-55,12%), derivaron en una reducción del margen de solvencia hasta 19,58% (-25,47 p.p.). Sin embargo, mantiene un holgado cumplimiento frente al mínimo exigido por la regulación (9%).

Para la Calificadora, la estructura patrimonial de la Sociedad aunada a la tendencia creciente en la generación de utilidades ha permitido apalancar el crecimiento estimado. Por lo anterior, no se estiman cambios significativos que impliquen una menor capacidad para administrar inversiones.

**Portafolio propio.** A febrero de 2024, el portafolio propio de la Fiduciaria sumó \$108.816 millones (sin incluir disponible ni derivados de cobertura), distribuidos por tipo de inversión en TES (43,9%), CDTs (30,15%) de emisores calificados AAA y 1+, participaciones en fondos o fideicomisos (18,72%) y Tesoros de los Estados Unidos (7,22%), lo que da cuenta de una política conservadora de inversión soportada en la alta calidad crediticia y preferencia por la liquidez.

Por variable de riesgo, estaba concentrado en tasa fija (86,2%) e indexados al IPC (4,69%) e IBR (1,88%). De otro lado, la duración y rentabilidad, sin incluir participaciones en fondos ni derechos fiduciarios, se situaron en 156 días y 10,83%, niveles coherentes con la estrategia de inversión planteada y, además, con una relación VaR sobre portafolio de 0,07%, nivel que da cuenta de una baja exposición al riesgo de mercado.

<sup>18</sup> Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.



**Contingencias.** De acuerdo a la información suministrada, a febrero de 2024, cursaban 129 procesos en contra de la Fiduciaria, cuyas pretensiones ascendían a \$188.382 millones. De estos, dos estaban catalogados como probables y eventuales con pretensiones por \$2.723 millones para los que contaba con provisiones constituidas por \$809 millones, con los que podría cubrir hasta un 29,71% de los de mayor riesgo.

Adicionalmente estaba vinculada a 77 procesos relacionados con fondos, consorcios o fideicomisos con pretensiones por \$195.492 millones.

Por cuantía, de los 206 procesos, el 50,88% estaba relacionado con procesos verbales, seguido de acciones de grupo (27,84%) y populares (7,61%).

En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad presenta un perfil de riesgo legal moderado, al tener en cuenta las pretensiones, las provisiones y las pólizas de seguros que reducen los eventuales impactos financieros. En ese sentido, la Calificadora considera importante robustecer los mecanismos de control y seguimiento a la defensa judicial y a la cuantificación de los procesos, de manera que pueda anticiparse a posibles cambios en el nivel de exposición y a su impacto en la posición financiera.

Adicionalmente, en calidad de vocera y representante de patrimonios autónomos, registró contingencias por alrededor de \$1,37 billones.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Respaldo patrimonial y soporte corporativo de sus accionistas.
- Robusto esquema de gobierno corporativo soportado en una clara estructura organizacional que favorece la transparencia en el desarrollo de sus operaciones.
- Adecuada segregación de funciones en las áreas críticas de la gestión de inversiones, con atribuciones y responsabilidades claramente establecidas.
- Idoneidad, trayectoria y experiencia de la alta gerencia y de los gestores de portafolio, en beneficio del proceso de inversión y la toma de decisiones.
- Estrategia de inversión soportada en políticas, órganos colegiados de decisión, así como en

sólidas metodologías y herramientas tecnológicas que contribuyen a realizar un seguimiento riguroso al desempeño.

- Coherencia en la estructuración de los portafolios, en función del apetito de riesgo establecido para cada uno.
- Destacables niveles de atomización en los negocios administrados.
- Compromiso y disposición para mantenerse a la vanguardia en herramientas tecnológicas que faciliten la experiencia del usuario.
- Sistema de administración integral del riesgo alineado con las mejores prácticas, soportado en una estructura organizacional idónea, así como en políticas, manuales y herramientas tecnológicas.
- Solido perfil financiero que permite apalancar el crecimiento proyectado y soportar las inversiones estratégicas para fortalecer sus estándares como gestor de portafolios.
- Excelentes mecanismos de gestión de criterios ASG.

#### Retos

- Mantener el consistente y alineado desempeño en la ejecución de su planeación estratégica.
- Dar continuidad a los proyectos tecnológicos en beneficio de la escalabilidad y experiencia del usuario.
- Continuar con la profundización de sinergias con la comisionista.
- Robustecer los mecanismos de seguimiento a los procesos contingentes con el objeto de anticiparse a efectos adversos asociados a su materialización.

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

- Nivel de rotación de los funcionarios encargados de la gestión de portafolios y estrategias de inversión, así como de áreas críticas.
- Variaciones en las condiciones de rentabilidad y compensación de riesgo de los fondos que puedan afectar su desempeño y evolución de los recursos administrados.
- Evolución de su perfil financiero y su efecto sobre la capacidad para suplir los requerimientos de la operación y adopción de mejoras prácticas.



- Cambios en la dinámica de las sinergias al interior del Grupo.

---

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)