



ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 396

Fecha: 08 de junio de 2018

Fuentes:

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

	Mar-17	Mar-18
Activos	150.754	186.103
Pasivos	51.364	97.926
Patrimonio	99.390	88.177
Ingresos	48.282	55.259
Utilidad Neta	10.239	11.132
ROE	48,02%	60,89%
ROA	30,06%	26,16%

Cifras en millones de pesos, porcentajes anualizados.

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
Juan Manuel Gómez Trujillo
Eduardo Monge Montes

Contactos:

Johely Lorena López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

Sandra Mireya Arévalo Rodríguez
sandra.arevalo@vriskr.com

Luis Fernando Guevara O.
luisfquevara@vriskr.com

PBX: (571) 5 26 5977
Bogotá D.C

RIESGO DE CONTRAPARTE

AAA (Triple A)

El Comité Técnico de Calificación de *Value and Risk Rating S.A.*, Sociedad Calificadora de Valores, con motivo de la Revisión Anual de Calificación, mantuvo la calificación AAA (Triple A) al **Riesgo de Contraparte** de **Alianza Fiduciaria S.A.**

La Calificación AAA (Triple A) asignada indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es excelente.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a **Alianza Fiduciaria** se encuentran:

- **Liderazgo en el sector y plan estratégico.** Alianza Fiduciaria se consolida como una de las compañías más sólidas de la industria, tanto por su estructura financiera, como por su capacidad de crecimiento, consecución de objetivos estratégicos y grado de innovación. De esta manera, se destaca como la fiduciaria independiente más grande del mercado (sin vinculación a una entidad bancaria), así como por su relevante posicionamiento de mercado, resultados que se alinean a entidades en la máxima categoría de calificación. En este sentido, a diciembre de 2017, ocupó la cuarta posición por volumen de activos administrados (10,39% del total) y, se ubicó como la tercera más grande por generación de utilidades (11,28% del sector).

Value and Risk pondera positivamente la capacidad de la Fiduciaria para alcanzar sus metas en el corto y mediano plazo, en beneficio de su sostenibilidad. En este sentido, su planeación estratégica (formulada para el periodo 2015 – 2018) estaba focalizada en mantener un Ebitda creciente en el tiempo y consolidar su reconocimiento como administradora de fondos de inversión, a la vez que modernizar su modelo de actuación comercial, potencializar la venta cruzada de sus productos y fortalecer los procesos internos. Al respecto, entre 2013 y 2017, la generación de Ebitda¹ se incrementó desde los \$32.646 millones, hasta los 102.836 millones (+215%), mientras que los AUM² en fondos crecieron en un 291%, al situarse en \$11,35 billones.

La Sociedad mantiene sus esfuerzos encaminados a disminuir las brechas operacionales, en términos de lograr una mayor automatización de proceso; así como por continuar con la penetración

¹ Cálculo interno.

² Assets Under Management



de mercado, vía comercialización de fondos de inversión colectiva (FIC); y mantener las estrategias de venta cruzada con la Comisionista de Bolsa, especialmente, de los productos de intermediación de Alianza Valores³. Para 2018, estima un incremento cercano a los \$0,5 billones en FICs y de \$140 mil millones en el Fondo de Pensiones Voluntarias (FPV), a la vez que continuar con la implementación de los desarrollos tecnológicos que permitan optimizar el modelo operacional y fortalecer la velocidad de respuesta y servicio.

En opinión de la Calificadora, los planes definidos y su materialización, le permitirán a la Fiduciaria continuar apalancando el crecimiento del negocio, así como mantener el fortalecimiento de sus relaciones con los clientes (internos y externos), en aras de potencializar la generación de ingresos en las diferentes líneas y garantizar el mejoramiento continuo de la operación.

- **Activos bajo administración.** *Value and Risk* pondera positivamente la dinámica de crecimiento promedio de los activos bajo administración evidenciada en los últimos cinco años, cercana al 31%, la cual ha estado favorecida por el reconocimiento y liderazgo de la Fiduciaria, así como a la adquisición y cesión de activos con otras entidades del sector financiero, específicamente de fondos de inversión colectiva y de capital privado (FCP)⁴. De esta manera, a marzo de 2018, los AUM alcanzaron los \$52,53 billones y ascendieron interanualmente en un 17,70%, nivel que le permite ostentar una participación de mercado cercana al 10,51%.

La fiducia de administración e inmobiliaria se mantienen como sus principales líneas de negocios al abarcar el 38,51% y 28,85% del total, respectivamente, seguido por fondos (21,71%) y negocios en garantía (9,58%). Al respecto, se resalta que la Fiduciaria mantiene sus esfuerzos encaminados en consolidar otros negocios, por tal razón, entre marzo de 2017 y 2018, se evidenció un incremento significativo en los recursos administrados a través de fiducia en garantía (+92,9%), el FPV (+18,72%) y fiducia de inversión (+18,47%), las cuales representaron, en su orden, el 9,58%, 0,92% y 0,4% del total.

Sobresale la menor concentración por clientes, toda vez que los veinte principales negocios participan con el 18,37% del total de activos administrados, así como del 23,47%, sin incluir los recursos en fondos de inversión. Por su parte, el principal cliente lo hace con el 3,74% y 4,77%, respectivamente. Es de mencionar que el FIC Abierto Alianza se consolida como el activo más significativo, con una participación del 5,66% de los AUM.

En opinión de la Calificadora, Alianza Fiduciaria cuenta con un portafolio competitivo que le permitirá continuar incrementando su

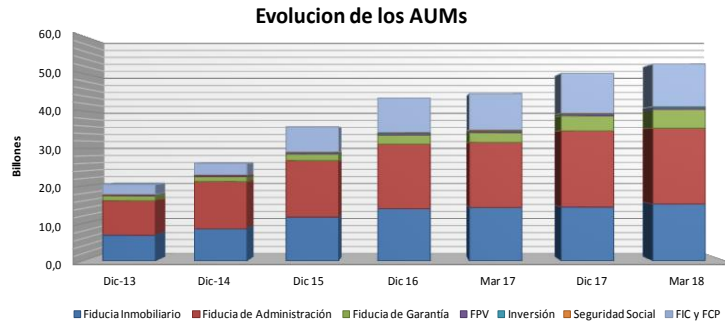
³ Alianza Fiduciaria y Alianza Valores mantiene una importante integración de su operación, desde la alta gerencia, hasta las áreas comerciales, de riesgo, estructuración y distribución de productos, y atención al cliente.

⁴ En 2015 adquirió los activos de la Fiduciaria Fiducor S.A. y en 2017, Alianza Valores transfirió la gestión de sus FICs (Liquidez, Renta Fija 90, Internacional y Acciones).



FIDUCIARIAS

posicionamiento en el mercado. Al respecto, exalta su capacidad para innovar, especialmente en estructuración de fondos de inversión⁵, que en conjunto con la segmentación de sus clientes por nichos, perfiles de riesgo, mercados objetivos y niveles patrimoniales, y una fuerza de ventas capacitada y especializada, le permite desarrollar una oferta de valor integral, en beneficio de su crecimiento en activos, ingresos y rentabilidad.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

- **Flexibilidad financiera y robustez patrimonial.** Al cierre de marzo de 2018, el patrimonio de Alianza Fiduciaria alcanzó los \$88.177 millones y presentó un decrecimiento del 11,28%. Situación asociada a la contabilización de los resultados del ejercicio de 2016 (\$38.536 millones), al corte de marzo de 2017, por la celebración tardía de la Asamblea General de Accionistas, con su correspondiente efecto en la constitución de reservas y política de dividendos⁶. Al excluir dichos recursos, sobresale el crecimiento generalizado de la estructura patrimonial, especialmente, el incremento en el capital social y la prima en colocación de acciones, derivado de la inversión de capital realizada por Alianza Valores (\$10.000 millones), en agosto de 2017, así como la evolución de las reserva (+41,81%) y el resultado del ejercicio (+8,73%).

Como se anticipó en la pasada revisión de calificación, la disposición de recursos por parte de sus accionistas obedeció al requerimiento de capital necesario fortalecer el margen de crecimiento en FICs, el cual de \$149.909 millones, en marzo de 2017, ascendió hasta los \$1,22 billones, en el mismo mes de 2018. Este nivel le permite crecer en dicho producto hasta en 0,11 veces, equivalente al 11%, comparado con las 0,02 veces del año anterior (2%). Por su parte, el patrimonio técnico descendió de \$40.479 millones a \$20.138 millones, lo

⁵ En enero de 2018, tras ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, entró en operación el FIC Abierto con pacto de permanencia Alianza Renta Fija Mercados Emergentes, cuyo objetivo de inversión es lograr una rentabilidad atractiva ajustada al riesgo de los mercados emergentes, con inversiones en instrumentos de renta fija denominados en monedas fuertes. Dada su naturaleza, el Fondo cuenta con un gestor extranjero (Neuberger Berman), quien es responsable de la gestión del portafolio y un plazo de permanencia de un año.

⁶ Generalmente se distribuye el 80% del total de las utilidades de cada periodo, aunque dicho porcentaje puede variar, de acuerdo con lo que se defina en la Asamblea General de Accionistas.



FIDUCIARIAS

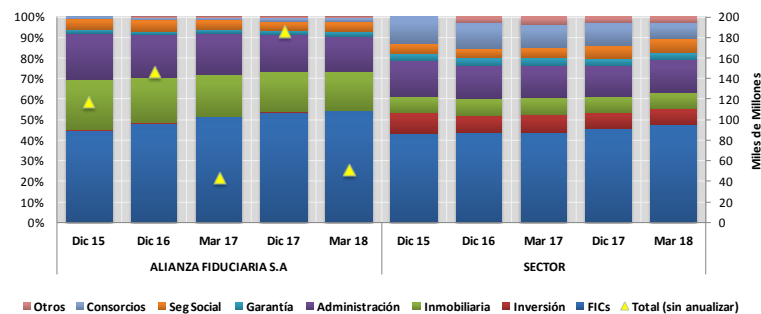
anterior, explicado por la retención de las utilidades de 2016 (en marzo), las cuales computaron dentro del patrimonio básico.

Value and Risk considera que la Sociedad Fiduciaria cuenta con una apropiada capacidad patrimonial, la cual le permite cubrir las pérdidas no esperadas de su operación. Adicionalmente, destaca el respaldo otorgado por sus principales accionistas, la cual se evidencia no solo en el apoyo administrativo y corporativo, sino también en la disposición de recursos anuales (mínimo el 20% de las utilidades generadas), con el fin de mantener la suficiencia de capital para cubrir los requerimientos de la operación y el crecimiento proyectado.

- **Evolución de los ingresos.** Alianza Fiduciaria mantiene la dinámica de crecimiento de sus ingresos alineadas a la evolución de los activos bajo administración. Es así como, entre diciembre de 2016 y 2017, las comisiones se incrementaron en un 26,41%, nivel significativamente superior al del sector (+16,65%) y al promedio de sus pares⁷ (+11,89%), al totalizar \$185.461 millones. Por su parte, a marzo de 2018, ascendieron a \$50.851 millones y aumentaron interanualmente en un 18,3%, frente al 7,25% y 3,21% (promedio) del sector y sus pares, respectivamente.

La Calificadora resalta el incremento de sus diferentes líneas de negocios, específicamente, en fondos de inversión colectiva (+25,23%), la cual se mantiene como la principal fuente de ingresos, con una participación del 54,36% del total, al igual que fiducia en garantía (+39,34%) e inversión (+26,26%). En este sentido, se exaltan las estrategias encaminadas a fortalecer otros productos fiduciarios, con el fin de lograr una mayor flexibilidad en su estructura financiera, a la vez que las estrategias encaminadas a mantener controlados niveles de concentración en negocios fiduciarios. Al respecto, a marzo de 2018, los veinte principales clientes por generación de ingresos representaron el 3,91% del total, mientras que el más grande lo hizo en un 0,51%, niveles ponderados positivamente por Value and Risk.

Evolución de Comisiones



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

Para la Calificadora, Alianza Fiduciaria sobresale por su capacidad de innovación, que aunado al reconocimiento, posicionamiento,

⁷ Correspondientes a Fiduciaria La Previsora S.A., Fiduciaria Bogotá S.A., Fiduciaria Bancolombia S.A. y Acción Fiduciaria S.A.

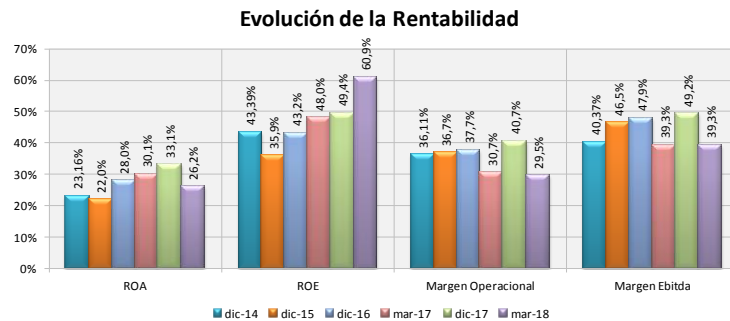


FIDUCIARIAS

propuesta de valor y altos niveles de competitividad, le permiten mantener una generación de ingresos creciente en el tiempo. De esta manera, las estrategias encaminadas a robustecer la comercialización de sus productos, lograr la fidelización de sus clientes y la optimización de los procesos, así como incrementar constantemente el número de negocios administrados, son aspectos que repercuten positivamente en su estructura de ingresos y contribuyen a la concesión de sus objetivos financieros, así como en el fortalecimiento permanente de su capacidad como contraparte.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Uno de los principales aspectos que sustentan la máxima calificación para el Riesgo de Contraparte de Alianza Fiduciaria, son sus destacables niveles de rentabilidad, soportados en la capacidad de generación de utilidades netas y niveles de Ebitda crecientes en el tiempo. Es así como, a 2017 y marzo de 2018, el resultado neto alcanzó los \$60.709 millones y \$11.132 millones, con crecimientos del 57,54% y 8,73%, respectivamente.

En este sentido, al cierre de la vigencia, la rentabilidad del activo (ROA) y del patrimonio (ROE) se incrementaron en 5,06 p.p. y 6,22 p.p., y alcanzaron, en su orden, un 33,05% y 49,45%, resultados significativamente superiores a los del sector y su grupo comparable⁸, mientras que el margen Ebitda se situó en un 49,21%, frente al 47,86% del año anterior. Por su parte, a marzo, dichos índices se situaron en un 26,16%, 60,89% y 39,34%, comparados con el 30,06%, 48,02% y 39,26%, del mismo mes de 2017.



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

Value and Risk reconoce los esfuerzos de Alianza Fiduciaria por mantener los niveles de gastos operacionales controlados. De esta manera, a diciembre de 2017, se incrementaron en un 26% y totalizaron \$126.975 millones, situación que favoreció su indicador de eficiencia⁹, que se ubicó en 59,32% (2016: 62,31%), frente al 54,13%, del sector, y el 50,67%, de sus pares. Sin embargo, a marzo de 2018, asociado al traslado de su sede principal en Bogotá, así como al incremento en los gastos de arrendamiento¹⁰ y la amortización del

⁸ ROA: 17,32% y 18,91%; ROE: 21,14% y 22,77%.

⁹ Gastos operacionales / ingresos operacionales, soportados en la metodología interna.

¹⁰ Correspondiente a los pagos por terminación anticipada del contrato de arrendamiento de la sede anterior, así como la adecuación de nuevas oficinas.



crédito mercantil originado en la adquisición de los activos y pasivos de la Fiduciaria Fiducor (la cual se concretó en 2015), así como a la no materialización de otros ingresos operacionales, se evidencia un crecimiento significativo, toda vez que alcanza un 70,51%, comparado con su grupo de referencia (sector: 52,4%, pares: 45,99%).

Situación similar se evidencia en la relación gastos por comisiones, honorarios y de personal, sobre los ingresos por comisión, que a marzo de 2018, alcanzó un 46,43% (2017: 47,04%), con una brecha menor a sus comparables¹¹. Si bien la Fiduciaria mantiene como reto seguir potencializando sus niveles de eficiencia, los resultados de rentabilidad, soportados en las proyecciones de crecimiento, demuestran su capacidad para responder a las obligaciones con terceros y mantener una robusta posición como contraparte, en línea con la calificación asignada.

- **Liquidez y portafolio de inversiones.** Alianza Fiduciaria se caracteriza por mantener los recursos necesarios para cumplir con sus obligaciones de corto plazo. Es así como, al cierre de 2017 y marzo de 2018, los activos líquidos alcanzaron los \$66.620 millones y \$54.900 millones, con incrementos del 31,92% y 12,51%, respectivamente. Por su parte, la relación activos líquidos sobre total activos se ubica en 36,27% y 29,5%, aunque inferior a lo evidenciado en los últimos cuatro años (39,08%) y a los resultados del sector (46%) y los pares (40%).

En línea con lo anterior y ajustado a la regulación, la Sociedad mantiene sólidos mecanismos monitoreo y control de la exposición al riesgo de liquidez, tanto para sus recursos propios, como para los portafolios de terceros administrados. De esta manera, implementó políticas y procedimientos que le permiten medir el nivel de exposición, a la vez que realiza pruebas de estrés y determina planes de contingencia que favorecen la gestión de este riesgo. Sobresale que en el último año, llevó a cabo la actualización de la metodología para determinar impactos de liquidez sobre la estructura financiera de los fondos ante la materialización de cinco escenarios adversos, a través de pruebas de resistencia. A marzo de 2018, el disponible se ubicó en \$20.233 millones, clasificado como en nivel satisfactorio, según las políticas internas.

De otra parte, la Sociedad se ha caracterizado por mantener un portafolio de recursos propios estable y con una baja exposición al riesgo. Al respecto, se encuentra distribuido en dos grandes grupos de inversión, el primero en títulos de renta fija, de baja duración, alta calificación y liquidez de mercado, mientras que el segundo corresponde a participaciones en FICs y FCPs. A marzo, las inversiones y el disponible alcanzaron los \$114.741 millones y crecieron interanualmente en un 44,69%, producto de la valorización en los títulos participativos (representan cerca del 52% del total),

¹¹ Sector: 40,30%. Pares: 40,71%.



específicamente, por la participación en el FCP *Nexus*, compartimento Torre Alianza¹².

Ahora bien, los títulos que componen el portafolio tradicional (30,21%), clasificado en su totalidad como negociable, corresponde en su mayoría a CDTs, cuya exposición por variable de riesgo se concentraba en tasa fija (71%), seguido por títulos indexados al IPC (23%) y al IBR (6%). Este portafolio mantiene una duración ponderada de 1,08 años, a la vez que una baja exposición al riesgo de crédito y de mercado. En este sentido, la totalidad de los títulos están calificados en AAA (o Nación) y el VaR¹³ interno se situó en \$233 millones, equivalente al 0,675% de la posición y alineado al límite máximo aprobado por la Junta Directiva (\$300 millones).

- **Calidad de los organismos de administración y gestión de riesgos.** Entre los aspectos que sustentan la máxima calificación asignada al Riesgo de Contraparte de Alianza Fiduciaria se destacan la robusta estructura organizacional, que en conjunto con la experiencia del equipo directivo y administrativo, las políticas de gobierno corporativo y los diversos mecanismos para la toma de decisiones, favorecen el desarrollo de la operación, bajo parámetros de riesgos controlados. De esta manera, se exalta el acompañamiento administrativo, operativo y estratégico de sus principales accionistas e integrantes de la Junta Directiva, que aunado a su participación y la de miembros externos en los diversos órganos de control y de gestión, así como la transferencia de mejores prácticas, se configuran como factores fundamentales para garantizar la transparencia en la toma de decisiones, la mitigación de conflictos de interés y el mejoramiento permanente del negocio.

De otra parte, sobresale que la Sociedad mantiene mecanismos de monitoreo y control, soportados en el Sistema de Control Interno (SCI) y la gestión integral de los riesgos, que fundamentado en principios, políticas, procedimientos y mecanismos de verificación y evaluación, permiten contribuir a la eficiencia de la operación, la puesta en marcha de planes de mejoramiento, la prevención y mitigación de los riesgos, el cumplimiento de la regulación y la consecución de los objetivos estratégicos.

Es así como, implementó los diferentes Sistemas de Administración de Riesgos, que soportado en metodologías de medición y procedimientos de control, permiten la administración de los procesos y mitigan la materialización de los riesgos de liquidez, mercado, crédito, contraparte, operativo y de lavado de activos y financiación del terrorismo. Asimismo, mantiene estrategias dirigidas a proteger la

¹² Esta inversión corresponde al proyecto inmobiliario realizado para la construcción de la sede principal de la Sociedad Fiduciaria, clasificada como de largo plazo, cuya construcción finalizó en el 2017 y se recibió en enero de 2018, junto con la actualización de su valor comercial.

¹³ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés. La metodología interna se fundamenta en el análisis de la volatilidad histórica de los activos financieros y sus factores de riesgo, calculada mediante la aplicación del modelo EWMA (*Exponentially Weighted Moving Average*).



FIDUCIARIAS

infraestructura tecnológica y la información, garantizar la continuidad del negocio, ante eventos externos, y evitar riesgos de fraude y corrupción, en línea con la normativa y las mejores prácticas.

Para la gestión de las diferentes tipologías de riesgo, Alianza Fiduciaria conserva una estructura organizacional acorde con el tamaño de la operación y el volumen de recursos administrados, quienes cuentan con funciones, roles y responsabilidades claramente definidos. Asimismo, se soporta en herramientas tecnológicas y desarrollos *in house* que contribuye con su correcta identificación, medición, monitoreo y control.

De otra parte, se exalta el acompañamiento de los órganos de control, internos y externos, quienes con sus recomendaciones incentivan a la adopción de mejores estándares y el mejoramiento del negocio. Al respecto, cabe anotar que de acuerdo con la lectura de los informes de la revisoría fiscal y auditoría interna, así como las actas de los órganos de administración y requerimientos del ente regulador, se evidencia la aplicabilidad de la normativa, así como el cumplimiento de las políticas internas. Sin embargo, existen algunas oportunidades de mejora encaminadas a reducir la manualidad en algunos controles, implementar una mayor automatización en procesos, fortalecer los procesos de conciliación y ejecutar algunas instrucciones respecto a negocios administrados.

En opinión de la *Value and Risk*, estos hallazgos no limitan su capacidad como contraparte y por lo contrario, favorecerán la gestión del negocio. Por lo tanto, la Calificadora reconoce la capacidad con la que cuenta Alianza Fiduciaria para adecuarse e implementar oportunamente los planes de acción establecidos, así como para disponer de los recursos necesarios para ejecutar las inversiones en tecnología, aspectos ponderados positivamente.

Asimismo, las diversas metodologías para la medición de los riesgos, al igual que los procedimientos para el manejo de la información, los diferentes aplicativos y el fortalecimiento permanente de los procesos, son factores que le permiten preservar el capital de sus accionistas, realizar un manejo conservador y controlado del riesgo y de los recursos de terceros, a la vez que apalancar el crecimiento proyectado, factores en línea con la calificación asignada.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a marzo de 2018, se reportaban 228 procesos contingentes en contra de Alianza Fiduciaria, de los cuales, en el 44,33% actúa como vocera de los negocios fiduciarios o patrimonios autónomos y cuyas pretensiones asciende a \$114.523 millones. Por su parte, el 37,28% de los procesos se encuentra vinculada con terceros, mientras que el 17,98%, recae directamente sobre la Sociedad¹⁴. Al respecto, dichos procesos registran una cuantía cercana a los \$54.860 millones y están catalogados en un 96%, como remotos, y en un 2,38%, como probables.

¹⁴ El restante corresponde a un proceso en contra del representante legal de la Fiduciaria.



FIDUCIARIAS

Es importante señalar que con el fin de mitigar los posibles impactos de la materialización de los procesos calificados como probables, cuya cuantía alcanza los \$33.728 millones (equivalente al 38,25% del patrimonio), se han registrado provisiones por \$4.896 millones, con una cobertura del 14,52%. En este sentido, *Value and Risk* considera que la Sociedad Fiduciaria mantiene una moderada exposición al riesgo legal, teniendo en cuenta los bajos niveles de provisiones, respecto a la cuantía pretendida. No obstante, sobresalen los robustos mecanismos de monitoreo y control, que en conjunto con el respaldo de su principal accionista y la generación de resultados anuales positivos y crecientes, podrían minimizar los posibles impactos sobre su estructura financiera, sin afectar su posición como contraparte.



FIDUCIARIAS

SOCIEDAD

Alianza Fiduciaria es una sociedad anónima de carácter privado con más de treinta años de experiencia en el mercado, constituida en 1986 y vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Tiene por objeto social la celebración de contratos de fiducia mercantil y mandatos fiduciarios no relativos de dominio, así como actividades de administración de fondos, abiertos o cerrados, de inversión colectiva o de capital privado, conforme a las disposiciones legales.

En el último año, Alianza Valores pasó a representar el 12,74% de la propiedad accionaria de la Fiduciaria, producto de la capitalización realizada, en agosto de 2017, por \$10.000 millones. No obstante, la Organización Delima¹⁵ y el Fondo de Capital Privado Advent International¹⁶, mantienen, directa e indirectamente, participaciones que suman el 50% cada una.

Composición Accionaria

Composición Accionaria	% Part.
Advent Inversiones Andinas S.L.	38,99%
Organización Delima S.A.	26,21%
Alianza Valores Sociedad Comisionista de Bolsa S.A.	12,74%
Corpbanca Investment Trust Colombia S.A. (vocera P.A. Amsterdam I)	10,18%
Helm Fiduciaria S.A. (vocera P.A. Amsterdam II)	4,86%
Advent Inversiones Andinas II S.L.	4,64%
Prima Holdings S.A.	0,56%
Agropecuaria Colombia S.A.	0,54%
Agropecuaria Cuenca S.A.	0,51%
Inversiones Ajar y Cía S.C.A.	0,42%
Inversiones Puente Piedra Piedrahita & Cía S. En C.	0,30%
Fernando Cruz Lozada	0,06%

Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Se exalta la estructura organizacional de la Compañía, acorde al tamaño de su operación, en la cual se evidencia la segregación de funciones, y la definición clara de roles y responsabilidades. Estas se encuentran debidamente documentadas y responden a procesos establecidos, en línea con

¹⁵ Organización con una trayectoria mayor a 50 años, con participación en aseguradoras, servicios fiduciarios, servicios de información financiera, entre otros.

¹⁶ Es uno de los fondos de capital privado más grandes del mundo que opera desde 1984 y en más de 40 países.

las mejores prácticas y los requerimientos normativos.

La operación está liderada por la Junta Directiva, máximo órgano administrativo y de control, conformado por seis miembros principales, con sus respectivos suplentes. De estos, cuatro son independientes y designados por la Asamblea General de Accionistas y ocho representan a la Organización Delima S.A. y al FCP Advent International, con cuatro cada uno.

Por su parte, la gestión y dirección administrativa de la organización está en cabeza de la Presidencia, quien soporta sus labores en ocho vicepresidencias (Negocios Fiduciarios, Distribución y Ventas, de Inversiones, de Estrategia y Mercadeo, Jurídica, de Riesgo, Financiera y Administrativa, y Operaciones COO, y diferentes gerencias y coordinaciones), la Auditoría Interna y la Oficina de Cumplimiento, estas últimas con reporte directo a la Junta Directiva.

Para garantizar la transparencia en el manejo de recursos de terceros, a la vez que crear mecanismos eficaces para monitorear las operaciones, se evidencia separación e independencia, física y funcional, de las áreas del *front* (Vicepresidencia de Inversiones), *middle* (Vicepresidencia de Riesgo) y *back office* (Gerencia Nacional de Operaciones, con reporte a la Vicepresidencia de Operaciones COO). En el mismo sentido, sobresalen las prácticas de gobierno corporativo, que fundamentan la toma de decisiones en órganos colegiados, cuyos integrantes son los miembros de la Junta Directiva.

Value and Risk exalta el respaldo administrativo, financiero y técnico que recibe Alianza Fiduciaria de sus accionistas. De esta manera, se pondera positivamente su colaboración en la estructuración de la planeación estratégica, el seguimiento permanente a la consecución de los objetivos, la participación en los diferentes comités, el control de la implementación de planes de mejora y el soporte brindado para la adopción de mejores prácticas, en términos de evaluación, formulación e implementación de las diversas iniciativas y proyectos.



Estructura Organizacional



Fuente: Alianza Fiduciaria S.A.

Nota: Ajustes realizados por Value and Risk

POSICIÓN EN EL MERCADO

Alianza Fiduciaria cuenta con su sede principal en Bogotá, sucursales en Cali, Medellín y Barranquilla, y oficinas en Manizales, Pereira, Bucaramanga y Cartagena. Sobresale su importante fuerza comercial, que en conjunto con las sinergias administrativas, operativas y comerciales con Alianza Valores (desde la entrada de *Advent International* como accionista) le permiten ofrecer un portafolio de servicios diversificado a sus clientes, en pro del crecimiento y robustecimiento permanente de su estructura financiera.

Desde su nacimiento, la Fiduciaria se especializó en la gestión de negocios en fiducia inmobiliaria y de administración, manteniéndose en la segunda posición por volumen de AUM, en cada una. Igualmente, en línea con el reconocimiento de la marca, un importante proceso de expansión (la adquisición de activos y pasivos de Fiducor) y fidelización de sus clientes, se ha convertido en la primera administradora independiente (no vinculada a entidades bancarias) de Fondos de Inversión Colectiva y la más grande en manejo de Fondos de Capital Privado.

Al respecto, a marzo de 2018, mantenía dentro de su portafolio diez FICs (de los cuales tres son cerrados), veinte fondos de capital privado y uno de pensiones voluntarias, cada uno con diversas características de inversión y perfiles de riesgos, que se ajustan a las necesidades y requerimientos

de sus clientes. A la vez que administraba más de 5.000 negocios fiduciarios, con activos superiores a los \$50 billones.

En línea con lo anterior y soportado en la información reportada por la SFC, a marzo de 2018, la Fiduciaria se mantenía en la cuarta (4°) posición por AUM, en la segunda (2°) por gestión de FICs y FCP, FPV, fiducia de administración e inmobiliaria. Por su parte, por nivel patrimonial y de activos ocupa la octava posición (8°) y por de utilidades netas la quinta posición (5°), con una mejora frente a marzo de 2016 (sexta posición).

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial, financiero, corporativo y estratégico de sus principales accionistas.
- Trayectoria y liderazgo en el sector soportado en un portafolio de productos diversificado y una fuerza de ventas experimentada.
- Destacables indicadores de rentabilidad.
- Niveles patrimoniales y margen de solvencia que le permite apalancar el crecimiento proyectado y asumir pérdidas no esperadas.
- Sobresaliente evolución financiera, soportada en el crecimiento en activos administrados e ingresos por comisión, los cuales mantienen su tendencia de crecimiento en el tiempo.
- Destacables niveles de ejecución presupuestal y planeación financiera.
- Apropiados niveles de liquidez, que le permiten suplir los requerimientos de la operación y los compromisos adquiridos.
- Diversos esquemas de administración de portafolios, los cuales se fundamentan en políticas de inversión eficientes y ajustadas a los parámetros regulatorios y al perfil de riesgo de los inversionistas.
- Estructura organizacional, mecanismos de toma de decisiones, esquemas de gobierno corporativo y políticas de gestión de riesgos robustos, acordes con el tamaño y perfil de la operación.
- Sobresalientes mecanismos de gestión de recursos de terceros que soportan la máxima calificación en Eficiencia en la Administración de Portafolios.



- Infraestructura tecnológica que contribuye con el desarrollo de la operación, el manejo del negocio y la gestión de los riesgos.

Retos

- Implementar los planes de acción establecidos con los diferentes órganos de control.
- Mantener la ejecución de su plan estratégico, con el fin de garantizar el cumplimiento de sus objetivos de fortalecimiento y crecimiento proyectado.
- Lograr mejores niveles de eficiencia operacional, con el fin de ubicarse en niveles cercanos a los observados en el sector.
- Llevar a cabo la implementación del aplicativo ARIS, con el fin de continuar reduciendo la exposición a los riesgos operativos, asociados a la gestión de negocios fiduciarios. A la vez que mantener los mecanismos de robustecimiento tecnológico.
- Continuar adaptándose a los cambios regulatorios, que implican mayores costos, adecuación de recursos, nuevos procedimientos, políticas y controles para la gestión de los riesgos.
- Mantener los mecanismos de control y monitoreo de los procesos contingentes, con el fin de mitigar los impactos financieros que puedan generar la materialización de los mismos.

TOMA DE DECISIONES Y GOBIERNO CORPORATIVO

Alianza Fiduciaria cuenta con mecanismos de gobierno corporativo, que se encuentra en línea con la regulación y las mejores prácticas del mercado, los cuales contribuyen con una acertada toma de decisiones. Estos, son objeto de modificaciones y actualizaciones permanentes, conforme a las oportunidades de mejora identificada y los cambios normativos, que permitan lograr mayores niveles de eficiencia en su gestión.

Adicionalmente, se exalta que la entidad mantiene un enfoque de decisiones colectivo, asociado a sus procesos misionales y estratégicos. En el mismo sentido, sobresale la experiencia y trayectoria de la alta gerencia y la calidad profesional del equipo

humano, en beneficio de la toma de decisiones y el desarrollo de la operación.

De otra parte, para la gestión de portafolios (propios y de terceros), Alianza Fiduciaria se soporta en los comités de Inversiones, Riesgos y Auditoría, así como en el análisis desarrollado por la mesa de negociación y el área de investigaciones económicas, los cuales contribuyen a la asertividad en la ejecución de las inversiones, velando por la preservación y seguridad de los recursos propios y de terceros.

Igualmente, se destacan los procesos de aprobación y seguimiento de los negocios fiduciarios y fondos de inversión, que permiten identificar, medir y controlar de forma proactiva los riesgos potenciales en la administración de recursos. La Fiduciaria mantiene procesos y procedimientos claramente definidos para hacer seguimiento a las estrategias, los cuales, en conjunto con modelos financieros y de análisis desarrollados, robustecen la toma de decisiones de inversión.

En opinión de la Calificadora, Alianza Fiduciaria cuenta con adecuados mecanismos de gobierno corporativo y de control, los cuales posibilitan una evaluación periódica de los diferentes procesos y la mitigación de la materialización de riesgos, aspectos valorados positivamente, que en conjunto con lo señalado anteriormente, sustentan la máxima calificación asignada para la Eficiencia en la Administración de Portafolios¹⁷.

¹⁷ Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA Y DE RESULTADOS ALIANZA FIDUCIARIA S.A.
 DICIEMBRE 2015 – MARZO 2018
 (CIFRAS EN MILLONES DE PESOS)**

ALIANZA FIDUCIARIA S.A.						SECTOR				PARES			
BALANCE GENERAL (cifras en \$ millones)	dic-15	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18
ACTIVO	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
ACTIVO CORRIENTE	101.706	112.128	125.667	156.918	161.053	2.539.730	2.774.521	2.893.112	3.105.320	1.058.582	1.151.444	1.140.184	1.270.645
Disponible	13.755	21.158	14.453	34.538	20.233	559.727	666.833	764.103	823.406	259.141	272.057	294.389	311.035
Inversiones	56.571	59.917	64.846	92.083	94.507	1.699.482	1.752.599	1.858.492	1.913.381	671.600	721.784	733.104	797.394
Cuentas por Cobrar	31.380	31.054	46.368	30.297	46.312	280.521	355.089	270.516	368.533	127.841	157.604	112.691	162.216
ACTIVO NO CORRIENTE	26.895	25.524	25.087	26.749	25.050	195.101	196.805	215.109	214.029	58.705	57.308	64.361	66.249
Activos Fijos	7.495	8.386	8.584	13.175	13.216	109.399	108.568	116.224	114.848	26.634	24.835	25.601	25.319
Otros Activos	153	617	550	854	703	8.055	7.547	6.304	7.328	4.040	2.911	2.298	1.426
Activos Intangibles	16.393	13.904	14.084	11.390	9.893	52.033	54.555	60.536	60.226	15.434	15.784	16.944	17.986
Cargos Diferidos	2.854	2.616	1.869	1.329	1.238	25.307	25.882	18.037	17.619	12.573	13.755	5.740	7.741
TOTAL ACTIVO	128.602	137.653	150.754	183.667	186.103	2.734.831	2.971.325	3.108.221	3.319.349	1.117.287	1.208.752	1.204.545	1.336.894
PASIVO													
Cuentas Por Pagar	26.877	21.431	22.081	29.963	68.471	183.576	347.740	189.462	467.887	108.352	159.497	85.350	205.999
Obligaciones Laborales	4.975	7.018	4.844	8.983	7.111	71.090	65.433	84.674	72.262	40.887	39.314	48.493	41.767
Impuestos Gravámenes Y Tasas	10.904	14.757	20.402	18.174	18.469	129.609	203.517	142.355	192.131	54.127	87.053	45.687	74.578
Pasivos Estimados Y Provisiones	4.341	4.956	3.586	3.392	3.392	22.863	23.182	23.304	24.800	9.257	9.560	12.660	13.533
Otros Pasivos	578	337	345	384	435	36.655	33.103	13.049	16.853	28.929	27.384	10.953	10.222
TOTAL PASIVO	49.728	48.501	51.364	60.896	97.926	472.602	718.485	561.141	888.329	241.776	323.285	203.992	346.190
PATRIMONIO					52.219								
Capital social	6.096	6.096	6.096	6.986	6.986	658.019	668.166	677.356	677.848	141.406	141.406	141.406	141.406
Reservas	38.248	38.873	38.873	40.123	55.125	474.113	587.113	603.624	731.202	201.151	240.796	256.518	280.697
Prima en Colocacion de Acciones	223	223	223	9.333	9.333	405.067	426.008	435.118	446.195	261.509	261.509	261.509	261.509
Valorizaciones Neto-ORI	6.011	5.424	5.424	5.621	5.601	182.530	229.982	199.875	261.980	85.517	120.757	114.152	172.155
Resultados de Ejercicios Anteriores	0	0	38.536	0	0	89.260	189.400	96.988	147.698	2.358	51.614	2.358	54.583
Resultados del Ejercicio	28.296	38.536	10.239	60.709	11.132	457.361	156.164	538.346	170.689	187.137	73.069	227.787	83.534
TOTAL PATRIMONIO	78.874	89.152	99.390	122.771	88.177	2.262.229	2.252.841	2.547.079	2.431.021	875.512	885.467	1.000.552	990.705
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	128.602	137.653	150.754	183.667	186.103	2.734.831	2.971.325	3.108.221	3.319.349	1.117.287	1.208.752	1.204.545	1.336.894

ALIANZA FIDUCIARIA S.A.						SECTOR				PARES			
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones) VR	dic-15	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18
INGRESOS OPERACIONALES	120.315	156.965	43.628	208.989	50.760	1.476.653	435.533	1.687.569	458.685	646.025	190.112	708.175	206.200
Ingresos por Comisiones y Honorarios	116.781	145.336	42.507	182.621	49.871	1.214.227	340.380	1.424.614	380.525	519.310	136.558	594.509	158.854
Ingresos Por Operaciones Conjuntas, Neto	535	600	-39	479	-140	75.758	18.016	76.567	10.936	46.264	11.229	46.766	7.427
Ingresos Netos por Posicion Propia	2.999	11.030	1.160	25.888	1.029	186.669	77.136	186.388	67.224	80.450	42.325	66.900	39.919
INGRESOS NO OPERACIONALES	4.513	5.525	3.989	10.209	3.176	70.139	18.091	83.535	24.038	9.851	2.988	16.397	1.936
GASTOS OPERACIONALES	76.121	97.808	30.248	123.964	35.792	782.809	217.722	913.464	240.360	308.044	87.479	358.845	94.838
GASTOS NO OPERACIONALES	1.039	1.275	114	493	29	3.666	865	11.456	728	670	165	7.397	559
UTILIDAD OPERACIONAL	44.194	59.158	13.380	85.025	14.967	693.844	217.811	774.105	218.326	337.980	102.633	349.331	111.363
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	47.669	63.408	17.254	94.741	18.114	760.318	235.037	846.184	241.637	347.161	105.456	358.330	112.740
UTILIDAD NETA	28.296	38.536	10.239	60.709	11.132	493.164	156.164	538.346	170.689	222.940	73.069	227.787	83.534

**INDICADORES FINANCIEROS ALIANZA FIDUCIARIA S.A.
 DICIEMBRE 2015 – MARZO 2018**

INDICADORES PRINCIPALES	ALIANZA FIDUCIARIA S.A					SECTOR				PARES			
	dic-15	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18	dic-16	mar-17	dic-17	mar-18
Rentabilidad													
EBITDA	56.005	75.122	17.129	102.836	19.971	777.219	239.273	863.013	241.639	368.351	110.550	374.635	118.921
EBIT	44.194	59.158	13.380	85.025	14.967	693.844	217.811	774.105	218.326	337.980	102.633	349.331	111.363
ROE	35,88%	43,23%	48,02%	49,45%	60,89%	21,80%	30,75%	21,14%	31,18%	25,46%	37,32%	22,77%	38,24%
ROA	22,00%	28,00%	30,06%	33,05%	26,16%	18,03%	22,74%	17,32%	22,21%	19,95%	26,46%	18,91%	27,43%
Margen operacional	36,73%	37,69%	30,67%	40,68%	29,49%	46,99%	50,01%	45,87%	47,60%	52,32%	53,99%	49,33%	54,01%
Margen Ebitda	46,55%	47,86%	39,26%	49,21%	39,34%	52,63%	54,94%	51,14%	52,68%	57,02%	58,15%	52,90%	57,67%
Eficiencia Operacional	63,27%	62,31%	69,33%	59,32%	70,51%	53,01%	49,99%	54,13%	52,40%	47,68%	46,01%	50,67%	45,99%
(Comisiones + gtos personal + honorarios) / ingresos por comisión	42,45%	43,05%	47,04%	45,36%	46,43%	39,90%	40,93%	40,45%	40,30%	37,98%	42,29%	40,67%	40,71%
Gastos Operacionales / Activo	59,19%	71,05%	20,06%	67,49%	19,23%	28,62%	7,33%	29,39%	7,24%	27,57%	7,24%	29,79%	7,09%
Flexibilidad Financiera													
Pasivo Financiero	2.053	2	106	0	48	28.809	45.509	108.298	114.396	222	476	849	91
Pasivo Financiero / Ebitda	0,04x	0,00x	0,01x	0,00x	0,00x	0,0x	0,2x	0,1x	0,5x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Pasivo / Ebitda	0,89x	0,65x	3,00x	0,59x	4,90x	0,6x	3,0x	0,65x	3,7x	0,7x	2,9x	0,5x	2,9x
Patrimonio / Posición Propia	1,39x	1,49x	1,53x	1,33x	0,93x	1,33x	1,29x	1,37x	1,27x	1,30x	1,23x	1,36x	1,24x
Endeudamiento	38,67%	35,23%	34,07%	33,16%	52,62%	17,28%	24,18%	18,05%	26,76%	21,64%	26,75%	16,94%	25,90%
Apalancamiento	0,63x	0,54x	0,52x	0,50x	1,11x	0,21x	0,32x	0,22x	0,37x	0,28x	0,37x	0,20x	0,35x
Activo Líquido	44.934	50.499	48.794	66.620	54.900	1.163.085	1.324.959	1.508.339	1.580.199	429.118	455.160	488.683	507.874
Activo Líquido / Activo	34,94%	36,69%	32,37%	36,27%	29,50%	42,53%	44,59%	48,53%	47,61%	38,41%	37,66%	40,57%	37,99%
Activo Líquido sin Fondeos / Activo (Liquidez sin Fondeos)	33,34%	36,69%	32,37%	36,27%	29,50%	41,48%	43,06%	45,04%	44,16%	38,39%	37,62%	40,50%	37,98%
Solvencia													
Patrimonio Técnico	15.523	10.922	40.479	10.542	20.138	983.407	1.116.740	1.081.255	1.184.328	297.370	347.809	332.862	381.386
Margen Crecimiento en FICs	1.472.666	1.047.819	149.909	805.755	1.220.565	97.392.500	101.645.097	100.468.781	103.211.728	27.413.065	28.431.414	27.667.012	29.823.885
Margen administracion FICs / AUM en FICs	0,22x	0,11x	0,02x	0,08x	0,11x	1,9x	1,8x	1,6x	1,6x	1,1x	0,9x	0,9x	0,9x
Actividad													
AUM	35.773.431	43.423.626	44.628.884	50.038.991	52.527.408	425.216.779	445.157.661	481.516.647	499.799.870	173.061.570	185.469.174	194.434.888	200.810.156
AUM en Fondos	6.742.724	9.194.575	9.744.383	10.706.582	11.405.519	50.077.109	57.747.289	62.127.325	66.580.958	25.263.492	30.119.521	31.489.032	32.980.193
AUM en Seguridad Social	84.919	90.263	90.767	11.010	10.994	75.358.430	77.798.329	76.580.782	77.443.062	48.187.926	52.379.865	50.534.106	51.072.899
Ingresos por Comisión	117.366	146.713	42.984	185.460	50.851	1.373.528	382.809	1.602.204	410.553	625.212	166.363	716.368	179.054
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	97,06%	92,59%	97,43%	87,38%	98,25%	82,23%	78,15%	84,42%	82,96%	80,39%	71,83%	83,95%	77,04%
Comis Hons y Consorcios / Ing Operacional	97,51%	92,97%	97,34%	87,61%	97,97%	87,36%	82,29%	88,96%	85,34%	87,55%	77,74%	90,55%	80,64%
Ingresos por Posicion Propia / Ingreso Operacional	2,49%	7,03%	2,66%	12,39%	2,03%	12,64%	17,71%	11,04%	14,66%	12,45%	22,26%	9,45%	19,36%
Cantidad de Negocios	4.435	4.368	4.704	5.316	5.373	22.252	23.105	23.918	23.870	8.839	9.204	9.405	9.358

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es un 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.