

Administradores de  
Activos de Inversión  
Colombia  
Informe de Calificación

## AFIN S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa

### Calificación

**Calificación Nacional de  
Administradores de Activos  
de Inversión**

**M2 (col)**

### Analistas

Andrés Márquez  
+571-3269999 ext 1220  
amarquez@fitchratings.com.co

Sandra Patricia Páez  
+571-3269999 ext 1020  
spaez@fitchratings.com.co

### Fundamentos

- El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores (Fitch Colombia), en reunión del 2 de septiembre de los corrientes, con ocasión de la Revisión Anual de la calificación de la Sociedad Comisionista de Bolsa AFIN S.A. como Administrador de Activos de Inversión, decidió mantener la calificación “M2” (col), (Fuerte) según consta en el Acta # 1303 de la misma fecha. Dicha calificación significa que las operaciones de administración de activos presentan una baja vulnerabilidad ante fallas operativas o en la administración de inversiones.
- La calificación refleja la fortaleza que tiene la comisionista al contar con una Alta Gerencia sólida y conformada por personal altamente calificado y con una amplia experiencia en el mercado, la cual se ha caracterizado por estar en una búsqueda constante de la implementación de las mejores prácticas y tecnología que optimicen la administración del negocio.
- Así mismo, dicha calificación es el resultado de su adecuado proceso de inversión, el riguroso control interno y el soporte con el que cuenta en la toma de decisiones de inversión o desinversión al tener un área de investigaciones económicas claramente definida dentro de la estructura organizacional.
- Entre los principales desafíos que enfrenta la comisionista en el corto y largo plazo, Fitch Colombia destaca la implementación total del sistema AGORA 360, a través del cual se espera tener las funciones del *Front*, *Middle* y *Back Office* completamente integradas, un control automático y en tiempo real de las operaciones, redundancia de la información y el soporte técnico por parte del proveedor en caso de presentarse alguna contingencia.
- De igual manera, entre otros desafíos se encuentra la creación de nuevas alternativas de inversión a través de otras carteras colectivas, el fortalecimiento de ingresos por comisiones, tanto por la intermediación como por la administración de recursos de terceros y ampliar su cobertura nacional, ya que el potencial de crecimiento es limitado en aquellas ciudades en donde no se cuenta con representación de la firma.

**Nota:** La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadora de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Este tipo de calificación, en el caso de las comisionistas, aplica únicamente para la administración de carteras colectivas y otros portafolios de inversión de terceros o APT'S y la información encontrada en este informe, que esté fuera de dicho alcance es expuesta únicamente con fines informativos.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la presente calificación \*: Gustavo Aristizábal; Milena Carrizosa; Natalia O'Byrne

\*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

**Perfil del Administrador**

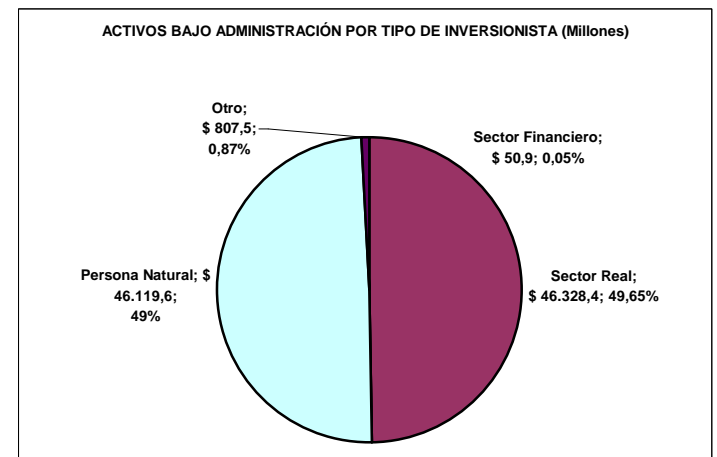
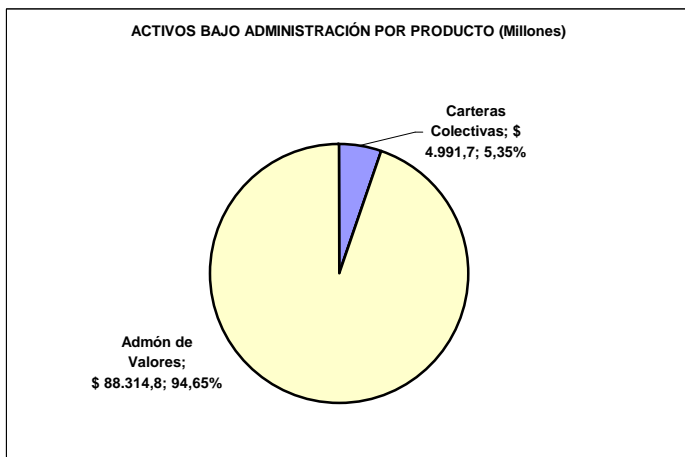
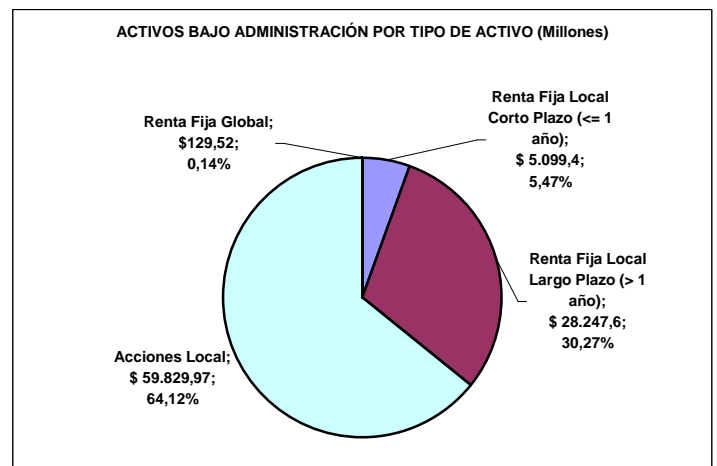
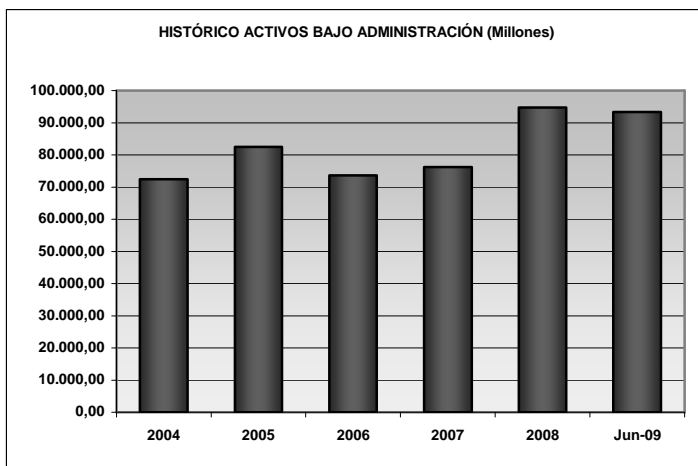
**AFIN S.A.**

La Firma, una de las fundadoras de la Bolsa de Bogotá, fue constituida en 1929 bajo el nombre de Gregorio Armenta y desde 1976 es conocida como AFIN S.A. La Sociedad ha sido dirigida por sus accionistas, personas naturales con muchos años de trayectoria profesional, quienes desempeñan las actividades de dirección y control de la firma.

La Sociedad tiene su oficina principal en Bogotá y actualmente no cuenta con agencias comerciales o sucursales para la distribución de sus productos y atención al cliente. A julio de 2009 estaba administrando \$5.862,77 millones a través de su cartera colectiva Afin Valores Vista, la cual está compuesta en un 100% por activos de renta fija.

Dirección	Cra. 14B # 106 - 50 Bogotá	Accionistas	Personas naturales
Web site	www.afin.com.co	Gerente General	Arturo Méndez Vallejo
Tipo de organización	Comisionista de Bolsa	Gerente Carteras Colectivas	Cristina González
Año de fundación	1929	Número de administradores de 8 portafolios	
		Número de empleados	49

**Activos Bajo Administración (Jun 09)**



**AFIN S.A.**

**Calificación**

**Factores Clave de la calificación**

**M2**

**Fortalezas**

- Alta Gerencia sólida, conformada por personal altamente calificado y con una amplia experiencia en el mercado.
- Adecuado proceso de inversión, donde los procedimientos de negociación, control y cumplimiento siguen unas políticas y lineamientos claros y definidos de acuerdo a los objetivos fijados por los Comités y la Alta Gerencia.
- Búsqueda constante de la implementación de las mejores prácticas y tecnología que optimicen la administración del negocio.
- Control interno a través de procesos claramente documentados, matrices e indicadores de gestión.
- Área de Investigaciones económicas claramente definida dentro de la estructura organizacional de la Firma, que le da un fuerte respaldo en la toma de decisiones.

**Desafíos**

- Fortalecer la generación de ingresos por comisiones, tanto por la intermediación como por la administración de recursos de terceros a través de su cartera colectiva y APT's.
- Ampliar su cobertura a nivel nacional, ya que debido a una reducida red propia, el potencial de crecimiento es limitado en aquellas ciudades en donde no se cuenta con representación de la Comisionista.
- La creación de nuevas alternativas de inversión para los clientes en productos como carteras colectivas.
- Implementación del sistema AGORA 360, a través del cual se espera tener las funciones del *Front, Middle y Back Office* completamente integradas, un control automático y en tiempo real de las operaciones, redundancia de la información y todo el soporte técnico por parte del proveedor en el caso de presentarse alguna contingencia.

**Puntaje**

**Compañía y Personal**

**2.50**

- Sus accionistas son personas naturales, socios independientes con muchos años de experiencia, que desde sus comienzos han desempeñado las actividades de dirección y control de la firma.
- Los accionistas tienen como política de capitalización mantener un patrimonio en niveles competitivos para la consolidación de las líneas de negocios actuales y para penetrar con seguridad en nuevos nichos de mercado, teniendo un aumento en su capital social y reservas desde diciembre de 2006 hasta junio de 2009 de 42% y 168,13%, respectivamente.
- La dinámica en la generación de ingresos por comisiones que ha tenido la firma durante el primer semestre de 2009 ha disminuido considerablemente, en comparación con el primer semestre de 2008, teniendo una disminución de período a período del 48,41% en los ingresos por comisiones promedio mensuales.
- Afin es una de las firmas fundadoras de la Bolsa de Valores de Bogotá y una de las primeras firmas constituidas, siendo su año de fundación 1929.
- La firma se caracteriza por la búsqueda constante de la implementación de las mejores prácticas en los diferentes procesos y áreas que conforman la organización, siendo una de éstas la filosofía Six Sigma.
- A través de su cartera colectiva Afin Valores Vista, inició operaciones como administrador de activos de inversión en abril de 2005.
- La compañía presenta una baja diversificación geográficamente.
- Cuenta con fuertes estándares de gobierno corporativo.
- Se tiene una segregación adecuada de funciones y existe una clara independencia entre las áreas del *Front, Middle y Back Office*.
- La Alta Gerencia cuenta con personal altamente calificado y con gran experiencia en la industria.
- Estabilidad en el personal de los niveles altos del Front Office, área administrativa y Auditoría.

**Controles y Administración de Riesgos**

**2.50**

- Fuerte estructura organizacional de control, encabezada por la Junta Directiva y Alta Gerencia, la cual es apoyada por el Comité de Administración de Riesgos, la Dirección de Riesgos, el Comité de Control Interno y Auditoría, Control Interno, la Unidad de Riesgo Operacional y el Oficial de Cumplimiento.
- Procesos documentados y riesgos operativos claramente identificados y evaluados.
- Políticas de continuidad definidas y procesos críticos identificados.
- Acuerdos de nivel de servicio con proveedores y políticas de manejo de conflictos de interés con los mismos establecidos.
- En los últimos cinco años la comisionista no ha sido sujeto de multas o sanciones por parte de la Superintendencia Financiera.

- La comisionista cuenta con procedimientos, políticas y controles para velar por la correcta actuación de la comisionista y sus funcionarios, manejar los conflictos de interés y mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas estipulados en manuales y códigos.
- Riguroso control interno de los procesos de la organización, contando con listas de chequeo y el Ticket de Operación, a través del cual se tiene un seguimiento de todas las operaciones e intervienen las áreas de Control Interno y Riesgos.
- Se espera que con la puesta en producción de Agora 360, se tenga un apoyo adicional en el control de las políticas de inversión, de factores de riesgo y de las operaciones que llevan a cabo los diferentes administradores de portafolios,
- El último informe del Contralor Normativo certifica que la comisionista cumple a cabalidad con la normatividad vigente.
- Metodologías, modelos y herramientas adecuados para cuantificar los riesgos financieros.

#### Gestión de los Portafolios

2.25

- Proceso de toma de decisiones de inversión consistente a través del tiempo, caracterizándose por su perfil conservador y que actúa bajo una supervisión *top-down*, siguiendo los lineamientos y estrategias definidos por el Comité de Inversiones y las políticas de inversión de la cartera colectiva y de los portafolios de terceros.
- Apoyo por parte del Departamento de Investigaciones Económicas para darle seguimiento al mercado y tener perspectivas del mismo, convirtiéndose en un *input* referenciador para la tomar decisiones de inversión.
- Para la inversión o desinversión de un título determinado, se cuenta con un modelo para la simulación de valoración.

#### Administración de las Inversiones

2.00

- Información clara y oportuna para los clientes de su cartera colectiva y APT's sobre el estado de sus inversiones. Sin embargo, los reportes elaborados no contienen una comparación del desempeño de su cartera con índices del mercado.
- Además de la información básica, la comisionista genera informes de mercado.
- Los procesos operativos referentes a la cartera y APT's y del *Back Office* se llevan de una manera adecuada.
- Valoración llevada a cabo de acuerdo a lo exigido por la norma.

#### Tecnología

3.00

- Sistemas y desarrollos adecuados para apoyar el proceso de inversión.
- Desde hace dos años, la firma se encuentra trabajando en el proceso de implementación de un nuevo sistema, llamado Agora 360, a través del cual se espera que la firma apoye sus controles actuales con controles automáticos de políticas de inversión, cupos por emisor y factores de riesgo de mercado durante el proceso de inversión, minimice la intervención manual, unifique sus bases de datos, facilite la generación de informes y se le brinde mayor flexibilidad al cliente en el acceso al mercado y a la información del estado de sus inversiones.
- Actualmente, se cuenta con la sistematización de la cartera colectiva en Agora 360 y se está trabajando paralelamente con éste y con el sistema Sif.
- Políticas de contingencia y de generación de backups claramente definidas.

## Compañía y Personal

### Composición Accionaria y Situación Financiera

AFIN S.A. es una comisionista de bolsa, cuyos accionistas son personas naturales, con muchos años de trayectoria profesional y quienes desempeñan las actividades de dirección y control de la firma, teniendo como política de capitalización mantener un patrimonio en niveles competitivos para la consolidación de las líneas de negocios actuales y para penetrar con seguridad en nuevos nichos de mercado.

Siguiendo este lineamiento, la comisionista ha aumentado su capital social y sus reservas desde diciembre de 2006 hasta junio de 2009 en un 42% y 168,13%, respectivamente pasando de \$7.492,2 millones a \$10.693 millones en su capital social y de \$797,9 millones a \$2.139,4 millones en sus reservas.

Teniendo en cuenta el entorno económico nacional presentado el primer semestre de 2009, a partir de la disminución de las tasas, la devaluación del peso frente al dólar y un alza del mercado accionario, muchas de las comisionistas aprovecharon esto para incrementar su posición propia, observando así, entre junio de 2008 y junio de 2009, un crecimiento en las inversiones y derivados netos del promedio del sector del 64,13% y de las obligaciones financieras del 69,38%

Por su parte, Afin, concentrándose principalmente en títulos de deuda pública, tuvo un crecimiento del 94,36% en las inversiones y derivados netos y de 310,58% en sus Obligaciones Financieras, producto de la actividad del negocio y en ningún caso corresponde a un pasivo de largo plazo.

En relación a los estados de resultados, a junio de 2009, la comisionista tuvo unos ingresos operacionales de \$3.824,95 millones, teniendo así una disminución del 22,02% en comparación con junio de 2008, debido, entre otros, a una disminución del 48,41% en los ingresos por comisiones.

Sus gastos operacionales se situaron en \$3.303,2 millones, teniendo un incremento de 6,91%, dentro de los cuales la mayor participación correspondió a Gastos de Personal con un 32,6%. Su utilidad operacional fue de \$521,74 millones y la neta de \$987,6 millones, un 71,26% y 19,949%, respectivamente inferiores a las de junio de 2008, con un margen operacional y neto de 13,64% y de 25,82%, respectivamente.

De esta manera, Fitch Colombia observa que la dinámica en la generación de ingresos por comisiones que ha tenido la firma durante el primer semestre de 2009 ha disminuido considerablemente en comparación con el primer semestre de 2008, teniendo un promedio mensual en los ingresos por comisiones de \$104,27 millones y \$202,12 millones, respectivamente, es decir un 48,41% inferior.

### Experiencia en la Industria de Administración de Activos de Inversión

Afin S.A., uno de las firmas fundadoras de la Bolsa de Valores de Bogotá, fue constituida en 1929 bajo el nombre de Gregorio Armenta y desde 1976 es conocida como Afin S.A.

Esta firma se ha caracterizado por la búsqueda constante de la implementación de las mejores prácticas en los diferentes procesos y áreas que conforman la organización, siendo una de éstas la filosofía SIX SIGMA, la cual fue acogida como su filosofía corporativa desde el 2004 y a través de la cual se ha logrado tener un mejoramiento continuo de los procesos y un mejor control interno.

Afin inició operaciones como administrador de activos de inversión en abril de 2005 con su cartera colectiva abierta Afin Valores Vista., dirigida principalmente a personas naturales y al sector real.

Afin Valores Vista, es una cartera de perfil conservador, que tiene como objetivo proporcionar un instrumento de inversión de corto plazo cuyos recursos estarán a la vista para sus suscriptores y su portafolio está conformado por títulos de contenido crediticio.

A julio de 2009 la cartera contaba con las siguientes cifras:

PRODUCTO	VALOR*		SUSCRIPTORES	
	Jul 08	Jul 09	Jul 08	Jul 09
Afin Valores Vista	\$5.960,59	\$5.862,77	217	238

\* Millones de pesos colombianos

Adicionalmente, la comisionista ofrece otros productos y servicios, tales como la intermediación en la venta y compra de títulos de renta fija y variable y de divisas, asesoría en el mercado de capitales, administración de portafolio de terceros y corresponsalías.

Siendo parte de la filosofía de la compañía el mejoramiento continuo de sus procesos, desde hace dos años la firma, en conjunto con la Bolsa de Valores de Colombia, la Bolsa de Comercio de Chile y una empresa de tecnología, se encuentra trabajando en un proceso de implementación de un nuevo sistema, llamado AGORA 360. A través de este sistema se espera tener las funciones del *Front, Middle* y *Back Office* completamente integradas, facilitar la democratización del negocio, tener un control automático y en tiempo real de las operaciones, redundancia de la información y todo el soporte técnico por parte del proveedor en el caso de presentarse alguna contingencia.

Paralelamente, la firma ha llevado a cabo otros proyectos como la conformación de la mesa de divisas institucional, contar con la infraestructura necesaria para entrar en el mercado de derivados e implementar el enrutador de acciones para clientes institucionales. De igual manera, está trabajando en la creación de nuevas alternativas de inversión y en establecer alianzas estratégicas.

### **Independencia y Gobierno Corporativo**

Afin S.A. cuenta con prácticas para asegurar la independencia corporativa, la ética empresarial y la transparencia en la gestión de la firma, entre las cuales está la adopción de un Código de Conducta y de un Código de Buen Gobierno Corporativo, este último implementado desde el 23 de mayo de 2002.

A través de este último, la comisionista define las directrices, políticas, principios de actuación, derechos, deberes y relaciones con los diferentes estamentos involucrados en las actividades referentes a la comisionista y la cartera colectiva, el control interno y las pautas para el manejo de conflictos de interés.

La Junta Directiva, por su parte, es el órgano administrativo de mayor jerarquía de la sociedad y está encargada principalmente de cumplir y velar por el cumplimiento de la normatividad vigente y definir y aprobar las políticas generales de administración que se adopten en la firma, los estados financieros, presupuestos e informes de gestión de los administradores.

Ésta cuenta con cuatro miembros principales y cuatro miembros suplentes, elegidos por la Asamblea General de Accionista y por un período de un año, los cuales deben cumplir con los requisitos de edad, profesión y experiencia laboral y/o profesional que establece el Código de Buen Gobierno Corporativo, teniendo además como política que en ningún caso tres de cuatro miembros principales de la Junta podrán haber obtenido el mismo títulos profesional. Se tiene establecido que las reuniones de Junta se deben llevar a cabo al menos una vez al mes, y en todo caso deberá deliberar al menos cien horas anuales.

Adicionalmente, para el desempeño de sus funciones se apoya en comités que funcionan bajo su dirección y dependencia, tales como el Comité de Administración de Riesgos, el Comité de Divisas, el Comité Administrativo, el Comité de Control Interno y Auditoría y el Comité de Inversiones.

### **Personal**

Fitch Ratings Colombia identificó que existe una independencia estructural y funcional entre las áreas de *Front*, *Middle* y *Back Office*, las cuales dependen directamente de la Gerencia General y cuentan con los mecanismos necesarios para que haya una clara comunicación entre ellas.

La comisionista tiene una segregación de funciones adecuada, contando con un equipo de trabajo compuesto por 49 personas y dividido en doce áreas: (i) Six Sigma; (ii) el Departamento Comercial; (iii) la Gerencia de Cartera Colectiva; (iv) Banca Directa; (v) Riesgo; (vi) Investigaciones; (vii) Control Interno; (viii) Operaciones; (ix) Contabilidad; (x) Tesorería; (xi) Tecnología; y (xii) Títulos.

La Alta Gerencia está conformada por el Presidente, el Gerente General y el Gerente de Six Sigma y Control Interno, quienes son personas altamente calificadas y que cuentan con gran experiencia en la industria. Desde el 2007, uno de los Representantes Legales de la firma está ejerciendo las funciones de Gerente General, reemplazando al actual Presidente de la Junta Directiva.

El *Front Office* está compuesto por el Departamento Comercial, la Gerencia de la Cartera Colectiva y Banca Directa. El Departamento Comercial está dividido en Derivados, Distribución, Banca Privada, Departamento Internacional y Posición Propia y el área de Banca Directa se encarga de manejar principalmente los clientes personas naturales.

Actualmente, se cuenta con ocho administradores de portafolios, incluida la Gerente de la Cartera Colectiva, quien cuenta con una experiencia de 8 años en la industria y de tres años en su cargo actual. Por su parte, los otros administradores de portafolios tienen una experiencia laboral promedio de aproximadamente 10 años y en su cargo actual en la firma de 3 años y cuentan con las certificaciones de la AMV para ser operadores del mercado.

El *Middle Office*, por su parte, está conformado por la Dirección de Riesgos, la Unidad de Riesgo Operacional, el área de Control Interno y el Departamento de Investigaciones Económicas.

La Dirección de Riesgos cuenta con tres personas con estudios en economía, administración y afines y que tienen una experiencia promedio en áreas de riesgo de 2,5 años. Y el área de Control Interno, conformada por cuatro personas, sin tener en cuenta a su Gerente que hace parte de la Alta Gerencia, tiene una experiencia promedio en Control Interno de un año y medio.

Por último, cabe resaltar la importancia que le da Afin al plan de Profesionales en Desarrollo, el cual consiste en una alianza que la firma ha llevado a cabo con universidades para capacitar estudiantes de carreras afines al negocio y buscar que tengan una inserción a la vida laboral.

## Controles y Administración del Riesgo

### Estructura Organizacional de Control

Afin cuenta con una fuerte estructura organizacional de control, encabezada por la Junta Directiva y la Alta Gerencia, las cuales son apoyadas por el Comité de Administración de Riesgos, la Dirección de Riesgos, el Comité de Control Interno y Auditoría, Control Interno, la Unidad de Riesgo Operacional y el Oficial de Cumplimiento.

Desde 2002, la Junta Directiva se constituyó en Comité de Control Interno y Auditoría, teniendo reuniones permanentes con una frecuencia mínima de dos veces a la semana. Su función principal como Comité de Control Interno y Auditoría es la de controlar que todo el personal cumpla, entre otros, con la ley, las políticas, los manuales de procedimientos establecidos por la Junta Directiva y el Código de Buen Gobierno Corporativo.

El Comité de Administración de Riesgos está integrado por el Presidente, el Gerente General, el Director de Riesgo, un funcionario del área de Control Interno, el Director de Mesa, Director de Divisas y dos Representantes Legales y se reúne mínimo una vez por semana y la última semana de cada mes con el fin de dar un resumen del mes.

Sus funciones principales son aprobar las actualizaciones del Manual de Riesgos y los cambios en los modelos de medición y análisis de riesgos cuantificables; analizar los cambios en la normatividad por los diferentes entes de control, su impacto dentro de la organización, los cambios en la normatividad interna y la exposición a riesgos. De igual manera, se encarga de aprobar las metodologías y modelos para la identificación, medición, monitoreo, control, información, y revelación de riesgos de las líneas de negocios y operaciones actuales y futuras; y determinar los escenarios necesarios para la medición de los riesgos.

La Dirección de Riesgo, liderada por su Director y de quien dependen dos *Controllers* tiene como objetivo fundamental diseñar, proponer, implementar y utilizar los diferentes modelos, metodologías y herramientas para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a los que puede estar expuesta la firma y así mismo informarlos al Comité de Riesgos y la Alta Gerencia. Adicionalmente, vigila el cumplimiento de los límites de riesgo establecidos para las diferentes líneas de negocio y estipula junto al comité y la Junta Directiva las excepciones de sobrepaso de dichos límites.

La Dirección de Control Interno, por su parte, tiene como objetivo general controlar, verificar, cumplir y hacer cumplir la normatividad externa e interna vigente y los procesos establecidos en cada uno de los manuales de las diferentes áreas de la firma, autorizados por la Junta Directiva y de igual manera presentar informes periódicos de gestión.

La Unidad de Riesgo Operacional (URO), fue creada con el fin de realizar un seguimiento y control de las actividades planteadas para la implementación del SARO, y de la misma manera, una vez implementado dicho sistema, velar por su buen funcionamiento dentro de las diferentes áreas de la firma.

El Gerente General, además de sus labores gerenciales, cumple las funciones de Oficial de Cumplimiento, entre las que se encuentran velar por el cumplimiento de la ley; formular estrategias para establecer controles; elaborar estadísticas y procesos de seguimiento; implementar sistemas de alertas; examinar nuevas tipologías de lavado de activos, diseñar y coordinar programas y capacitaciones y generar reportes a la UIAF. De igual manera, se cuenta con un Oficial de Cumplimiento Suplente nombrado por la Junta Directiva.

## **Gestión de Riesgo Operacional**

La filosofía corporativa de la firma y de la administración de la cartera colectiva está fundamentada en la filosofía Six Sigma, la cual busca darle continuidad al mejoramiento y la medición de productividad enfocado en la satisfacción total del cliente. Otros de los beneficios de la implementación de Six Sigma en la organización han sido: reducción de costos de operación, mejoramiento de la productividad y de la cadena de distribución, reducción del riesgo operativo al que está expuesta la Firma y principalmente ha significado una ventaja comercial estratégica para la misma. De esta forma, el modelo de control de Riesgo Operacional de la firma busca integrar a la implementación del SARO esta filosofía corporativa y las políticas de Control Interno que abarcan, entre otros, la documentación de procedimientos y el uso, seguimiento y actualización de una lista de chequeo con controles para cada área.

Dentro de las actividades que se llevaron a cabo para la implementación del SARO, se encuentra la elaboración y aprobación del Manual SARO; la identificación y documentación de procesos; el reporte de eventos; la evaluación de los riesgos inherentes y residuales, construyendo Mapas de Riesgos y la capacitación a los funcionarios.

Posterior a dicha implementación, se ha continuado con la labor de control y seguimiento de fallas, de registro y reporte de las estadísticas de los eventos de riesgos, apoyándose en un desarrollo interno para tal fin y con el seguimiento del sistema en general. A cargo de estas actividades está la URO, en cabeza del Director de Riesgos y quien se apoya en los integrantes de Control Interno, los cuales tienen asignada un área específica para darle seguimiento en relación a la administración de riesgo operacional.

Como parte del SARO, se cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio, que incluye el planeamiento estratégico, en donde participan el Comité Permanente, el Gestor y Líderes de Continuidad, las diferentes áreas de negocio y Tecnología y otras áreas de apoyo; la evaluación de los riesgos e impacto en el negocio para construir con esto la Matriz de Riesgo y calcular el tiempo de recuperación objetivo; las estrategias de recuperación; planes de continuidad para cada área y plan de contingencia energético, de comunicaciones y para los sistemas; concientización, capacitación y pruebas; y medición a través de indicadores.

De igual manera, para el establecimiento de relaciones comerciales y contractuales con proveedores y terceros, Afin cuenta con acuerdos de nivel de servicio establecidos y con políticas para evitar conflictos de interés entre éstos y los funcionarios de la firma.

Por último, es importante resaltar, que en los últimos cinco años la comisionista no ha sido sujeto de multas o sanciones por parte de los entes reguladores.

## **Cumplimiento y Controles**

Afin cuenta con procedimientos, políticas y controles para velar por la correcta actuación de la comisionista y sus funcionarios, manejar los conflictos de interés y mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas, los cuales están estipulados en los diferentes manuales y códigos. Entre éstos se encuentran los Manuales de Administración de Riesgos, SARO, SARLAFT, SARL, SARM, Control Interno y Auditoría, Operaciones, Banca Privada, Cartera Colectiva, Procesos Agora 360, entre otros y el Código de Conducta y el Código de Buen Gobierno Corporativo.

Para velar por el cumplimiento de dichos controles y políticas y por mantener la filosofía organizacional entre todos los funcionarios de la firma, el área de Control

Interno tiene entre sus funciones (i) verificar los niveles de autorización, cupos u otros límites o controles establecidos en las diferentes actividades realizadas por la firma; (ii) evaluar las transacciones y los procedimientos de control involucrados en el proceso de inversión; (iii) analizar y evaluar las necesidades de personal y los criterios de selección, participando activamente en la misma; (iv) realizar la curva de vitalidad de los comerciales de la firma, evaluando su desempeño en aspectos como cumplimiento de metas en límites, operaciones, visitas, costos y adhesión a la firma; y (v) promover la creación de la cultura organizacional de control, mediante la divulgación de las normas éticas de la institución.

En el Código de Conducta se tienen definidos los valores, los principios rectores y generales y los deberes de los empleados y se especifican temas como el manejo de conflicto de interés y SARLAFT.

Particularmente, para el manejo del SARLAFT, los principales mecanismos utilizados son la identificación de posibles riesgos a través del control de bases de datos, la definición de políticas y procedimientos para determinar faltas, conocimiento de clientes, verificación de la información, elementos de juicio para aprobar o rechazar una solicitud de vinculación y la identificación y divulgación de operaciones inusuales, apoyándose en un desarrollo interno que permite la medición del riesgo prioritario a neutralizar, el cual tiene en cuenta parámetros como la severidad, ocurrencia y detección.

En relación al cumplimiento de los límites y políticas de inversión de la cartera colectiva, el área de riesgos genera un informe con las exposiciones de la cartera en el riesgo de mercado, crédito y de liquidez y el Gerente de la Cartera, antes de cerrar una operación, debe asegurar que la contraparte tiene el cupo suficiente para realizarla, y para el caso de los cupos por emisor, debe consultar con el *Middle Office* el nivel administrado por la cartera para determinar los montos máximos que se pueden invertir en un solo emisor.

Por otro lado, el seguimiento a cada una de las operaciones es previo y obligatorio a través del Ticket de Operación, este es diligenciado de forma manual al momento de realizar cualquier operación por su responsable directo y aprobado por cada una de las áreas de *Front*, *Middle* y *Back Office*.

Adicionalmente, la Gerente de la Cartera Colectiva y los administradores de portafolios de terceros antes de llevar a cabo una operación de compra o venta de un título le consultan dicha operación al Director de Riesgos, quien siguiendo las políticas de inversión de la cartera y del APT, respectivamente, les indica si se puede o no llevar a cabo.

De igual manera, se espera que con la puesta en producción y consolidación del sistema AGORA 360, se tenga un apoyo adicional en el control de las políticas de inversión, de factores de riesgo y de las operaciones que llevan a cabo los diferentes administradores de portafolios, ya que tal como está funcionando actualmente sólo se tienen parametrizados los cupos con las contrapartes a través de Mec Plus.

En relación a la verificación de las políticas de valoración, la Dirección de Riesgos diariamente revisa la valoración de los portafolios, verificando que los datos alimentados en el sistema administrador de portafolios sean los correctos.

Por otro lado, el Contralor Normativo, lleva a cabo un monitoreo del cumplimiento de la leyes, decretos, resoluciones y reglamentos que regulan el Mercado Público de Valores, así como circulares y requerimientos de los entes de control, estatutos y demás normatividad de la sociedad. En el último informe generado por éste, certifica que la comisionista cumple con la normatividad vigente.

## **Administración de Riesgos Financieros**

El *Middle Office* ha desarrollado las metodologías, modelos y controles necesarios para administrar los diferentes riesgos financieros a los que puede estar expuesta la comisionista y los recursos de terceros que ésta administra, como lo son el riesgo de mercado, de liquidez y de crédito y contraparte.

Para controlar el riesgo de mercado en el caso específico de la administración de portafolio de terceros y de su cartera colectiva, en el primero se siguen las instrucciones dadas por el cliente y para el segundo caso se rigen además del reglamento, por políticas en cuanto a la composición del portafolio por plazo de inversiones y se calcula el VaR a través de la metodología estándar. De igual manera, se lleva a cabo un análisis de sensibilidad y simulación de escenario, análisis históricos de los factores de riesgo de mercado y la evaluación de la diversificación del riesgo.

Con el fin de darle seguimiento al desempeño de los portafolios, diariamente se monitorean las rentabilidades y el estado de pérdidas y ganancias de los diferentes portafolios.

Para controlar el riesgo de liquidez y con el fin de darle cumplimiento a la norma expedida por la Superintendencia Financiera, a nivel gremial las comisionistas desarrollaron un modelo para controlar el riesgo de liquidez de las carteras colectivas, el cual consiste, entre otros, en calcular el indicador de liquidez. De igual manera, con el fin de atender retiros de la cartera se invierte en títulos de corta duración y líquidos.

Con el fin de controlar el riesgo de crédito, se tiene como política para la cartera no invertir en títulos con calificaciones inferiores a “AA” y para los APT’s seguir las políticas definidas por el cliente y establecidas en el contrato. Y para controlar el riesgo de contraparte, la firma emplea la metodología CAMEL ampliado y el análisis de otros aspectos cualitativos para la definición de cupos, hace un seguimiento de las noticias relevantes de sus contrapartes y de sus estados financieros y semestralmente, en la Junta Directiva, se revisan y aprueban estos cupos.

## **Gestión de los Portafolios**

La Comisionista lleva a cabo un proceso de toma de decisiones de inversión que ha sido consistente a través del tiempo, caracterizándose por su perfil conservador y que actúa bajo una supervisión *top-down*, siguiendo los lineamientos y estrategias definidos por el Comité de Inversiones y las políticas de inversión de la cartera colectiva y de los portafolios de terceros.

Para el caso de las carteras colectivas y APT’s, la firma cuenta con un Comité de Inversiones, el cual se reúne mensualmente o según las necesidades generadas por el comportamiento del mercado, con el fin de definir las estrategias de inversión a seguir para la administración de su cartera colectiva, verificar el cumplimiento de las políticas de inversión, analizar las rentabilidades y la aprobación de las inversiones para la cartera colectiva y para los APT’s.

Este comité tiene como integrantes: (i) el Presidente de la Junta Directiva; (ii) el Presidente de la firma; (iii) la Gerente de la Cartera Colectiva; (iv) un Promotor de Negocios; y (v) tres miembros externos a la firma.

Por otro lado, en el caso de los APT’s, la firma tiene definidos cinco portafolios dependiendo el perfil de riesgo de los inversionistas: (i) Portafolio Conservador; (ii) Portafolio Tradicional; (iii) Portafolio Balanceado; (iv) Portafolio Largo Plazo; y (v) Portafolio Agresivo, en donde se tienen establecidas las participaciones de cada

uno en Renta Fija, Renta Variable y en la cartera colectiva. Actualmente el 100% de los APT's administrados se encuentran dentro del Portafolio Conservador.

Como soporte al proceso de inversión, Afín cuenta con un Departamento de Investigaciones Económicas claramente definido en la estructura organizacional de la firma, conformado actualmente por tres personas, una de ellas ubicada en el *Front Office*. Éste publica a través de la intranet todas las mañanas un informe con el resumen de datos económicos y acontecimientos macroeconómicos ocurridos el día anterior tanto a nivel nacional como en los mercados externos, los análisis técnicos y las expectativas.

Adicionalmente, durante todo el día, está apoyando a las diferentes mesas en tiempo real brindándoles información referente a datos económicos relevantes, a noticias sobre el sector financiero y a los diferentes mercados. Esta área realiza informes de manera diaria, semanal, mensual y anual tanto para uso interno como externo, en éstos se analiza el comportamiento del mercado, se hacen proyecciones y análisis de tasas de interés, inflación y escenarios sobre monedas, sirviendo de apoyo para la toma de decisiones de inversión. Igualmente, se producen informes especiales sobre acciones y bonos.

Por otro lado, la firma cuenta con un desarrollo interno en Excel para simular la valoración de todos los títulos, herramienta que sirve de apoyo para la toma de decisiones de inversión.

## **Administración de las Inversiones**

### **Comunicación y Reportes**

Como principal contacto, los clientes de la cartera colectiva AFIN Valores Vista y de APT's, son atendidos por los representantes legales de cada una de estas mesas o en su defecto por sus suplentes.

Para mantener informados a los clientes sobre el estado de sus inversiones, se les envía el Resumen de Inversión, el cual muestra los precios a valor de mercado de las inversiones, fechas de negociaciones y gráficas de comportamiento del portafolio; y para los clientes de APT's se elabora un balance.

De igual manera, a los clientes de la cartera colectiva se les envía un extracto mensual con el detalle de los movimientos, la composición del portafolio y las rentabilidades y en la página web se publica la ficha técnica mensual de la cartera.

En la página web de la comisionista se encuentra información de ésta y los productos que ofrece, datos económicos, los informes que elabora el área de Investigaciones Económicas, reportes y un blog con vínculo a diferentes páginas de interés.

Como información adicional para el cliente, se envía un informe diario y semanal vía mail denominado "La Brújula", que de igual manera son publicados en la página web y son elaborados por el área de Investigaciones Económicas. A través de estos informes los clientes pueden estar actualizados con respecto a las principales noticias, el comportamiento y las expectativas de los mercados.

### **Administración**

Las actividades de registro de las operaciones de la cartera colectiva en el sistema transaccional Mec y en el valorador Agora 360/Sif, elaborar el Ticket de Operaciones, hacer efectivos los retiros y adiciones y cerrar el portafolio están a cargo de la Gerencia de Carteras Colectivas. De igual manera, para el caso de los APT's es el Representante Legal de este producto, quien registra las operaciones en

Mec y Winsiob (registro operaciones clientes) y está al tanto de los saldos de los portafolios de sus clientes.

Luego de esto, la confirmación con contrapartes, cumplimiento, contabilización, y liquidación de operaciones son efectuadas por el *Back Office*.

La valoración se realiza de acuerdo con la normatividad actual establecida por la Superintendencia Financiera, tomando como fuente de información los precios que proveen Infoval, en donde la herramienta de valoración del portafolio de la cartera colectiva es Agora 360 y Sif, y para los APT's Sif.

Por último, para llevar a cabo un retiro de la cartera colectiva el cliente debe enviar la instrucción del mismo por fax o email a la comisionista y para el caso de las adiciones debe enviar el soporte de la consignación por fax, email o debe informar telefónicamente. De igual manera, el sistema Agora 360 cuenta con módulos para la administración de retiros y adiciones a la cartera.

## Tecnología

Tal como se hizo referencia en la sección “Compañía y Personal”, desde hace dos años la firma, se encuentra trabajando en el proceso de implementación de un nuevo sistema, llamado AGORA 360, que nació de la iniciativa de tener un sistema que integrara las funciones del *Front*, *Middle* y *Back Office* y facilitar la democratización del negocio.

De esta manera, Fitch Colombia espera que con la puesta en producción y consolidación en el tiempo de dicho sistema, la firma apoye sus controles actuales con controles automáticos de políticas de inversión, cupos por emisor y factores de riesgo de mercado durante el proceso de inversión de los diferentes portafolios administrados, minimice la intervención manual, unifique sus bases de datos y se le brinde una mayor flexibilidad al cliente en el acceso al mercado y a la información del estado de sus inversiones, teniendo como resultado un menor riesgo operacional, mayores eficiencias en la operación y una mayor satisfacción del cliente.

## Front, Middle & Back Office

Para las operaciones de la cartera colectiva y los APT's, se cuenta con el sistema transaccional MEC Plus, el cual cuenta además con los cupos de contrapartes y apoya a los representantes de estos productos en darle un seguimiento al mercado de renta fija.

Actualmente, la comisionista cuenta con la sistematización de la cartera colectiva en Agora 360 y se encuentra trabajando en paralelo con éste y Sif para el registro de las operaciones y la valoración del portafolio.

Para el caso de los APT's, las operaciones de los clientes son registradas en el sistema Winsiob y los portafolios son valorados a través de SIF.

Además de estos aplicativos, el *Middle Office* cuenta con otras herramientas, que lo apoyan en su labor de seguimiento y administración, entre las que se encuentran desarrollos internos para la administración del SARO y SARLAFT y para simular la valoración de todos los títulos y con este apoyar a los administradores de portafolios en la toma de decisiones. De igual manera, utiliza un aplicativo desarrollado externamente y el cual es denominado SAFYR para, entre otros, comprobar que los datos del pre-cierre que le envía la Gerente de la Cartera Colectiva sean los correctos.

Por su parte, el *Back Office* es usuario del sistema transaccional MEC Plus, SEBRA y los custodios de títulos DCV y Deceval.

## Manejo de Datos e Integración

Teniendo en cuenta, que la firma encuentra en el proceso de implementación de Agora 360, aún cuenta con diversas bases de datos en donde se tiene almacenada la información de la cartera colectiva, los APT's y la firma de manera independiente, esperando de esta forma, que algunos de los sistemas que están en producción actualmente, sean remplazados por Agora 360 y se tenga una unificación de las bases de datos que contienen información de las actividades involucradas en el proceso de inversión y a su vez se facilite la generación de informes.

## Seguridad en la información y Recuperación de Desastres

La Comisionista cuenta con sistemas de potencia UPS para proteger los equipos eléctricos y la información en computadores y dispositivos similares en caso de cortes o variación excesiva de energía en línea. De igual manera, se cuenta con una sede alterna de operación y con estrategias de recuperación, en donde se tienen procesos replicados y otros con disponibilidad inmediata,

La compañía lleva a cabo procesos de Backup diaria y semanalmente, los cuales se almacenan interna y externamente con el fin de poder recuperar cualquier información y de permitir recrear la operación normal de la Comisionista si llega a presentarse alguna contingencia.

Copyright © 2009 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega "tal como viene", sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.