

SEGURIDAD COMPAÑÍA ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSIÓN S.A.

Calificación

Revisión Actual: **aa-** (8 jul. 09)

Revisión Anterior: **aa-** (9 jul. 08)



Analistas

Juan Camilo Cabrera K.
jcabrera@drcolombia.com.co
PBX: +1 326 9999 ext. 1220

Sandra Patricia Páez C.
spaez@drcolombia.com.co
PBX: +1 326 9999 ext. 1020

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.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es) *:

Glaucia Calp
Maria Paula Moreno
Natalia O'Byrne

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora www.drcolombia.com.co

Resumen

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 8 de julio de los corrientes, con ocasión de la Revisión Anual de la calificación en cuanto a la Fortaleza de la Administración de Portafolios de la Administradora de Fondos de Inversión **Seguridad S.A.**, decidió mantener la calificación de “**aa-**” (Doble a menos), según consta en el Acta # 1239 de la misma fecha. Dicha calificación significa que la evaluación de factores que incluyen primordialmente, fortalezas y debilidades de la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, así como la eficiencia y filosofía gerencial de la firma, es alta.

Dentro de las principales razones para mantener la calificación están todos los beneficios que le brinda ser filial del Grupo Bolívar, como minimizar costos operativos, administrativos y tecnológicos; compartir estudios económicos y metodologías, herramientas y políticas para el control de riesgos de la organización, integrar las áreas de cumplimiento, control interno, *back y middle office*, y tener la opción de ofrecer su cartera a través del fondo de pensiones Dafuturo como una de las opciones de inversión de su portafolio. Sin embargo, Duff & Phelps de Colombia considera que los mecanismos para identificar a los clientes de su cartera colectiva siguen siendo limitados, trayendo consigo la ausencia de una gestión comercial para la distribución de la misma y de atención al público, lo cual se constituye en la principal limitante de la calificación.

Seguridad Compañía Administradora de Fondos de Inversión S.A., constituida el 10 de junio de 1964, administra la cartera colectiva abierta Seguridad Bolívar, de inversión abierta, títulos mixtos y de largo plazo, la cual genera el 100% de los ingresos operacionales de la compañía.

■ **Fortalezas**

- Adecuado proceso de inversión, donde los procesos de negociación, control y cumplimiento siguen unas políticas y procedimientos claros y definidos de acuerdo a los objetivos fijados por los Comités.
- Metodologías y herramientas para identificar, medir y monitorear adecuadamente los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta la administradora.
- Respaldo y tradición de un grupo empresarial sólido y reconocido como lo es el Grupo Bolívar.

■ **Limitantes**

- No se tienen establecidos mecanismos y herramientas formales para mantener una comunicación constante y eficiente con el cliente, debido a deficiencias significativas en la actualización de su base de clientes.
- En la actualidad su cartera colectiva no es promocionada ni por una fuerza comercial propia, ni directamente a través de la red del Grupo Empresarial Bolívar. Ésta es ofrecida únicamente como una de las alternativas de inversión del fondo de pensiones voluntario Dafuturo.
- Limitada oferta de alternativas de inversión para los clientes, dependiendo así de un solo producto para la generación de ingresos.
- Aunque las estrategias y los parámetros de inversión de su cartera colectiva se encuentran claramente definidos, la verificación de su cumplimiento y el control a diferentes factores de riesgo se realiza de manera ex-post.

■ **Estructura del Negocio**

Viabilidad

Seguridad Compañía Administradora de Fondos de Inversión S.A. fue constituida el 10 de junio de 1964

bajo el nombre de Compañía Colombiana Administradora de Inversiones S.A. – Invercolombiana.

La composición accionaria de Seguridad S.A. está conformada por Sociedades Bolívar S.A. con un 42,58%, Multinversiones Bolívar S.A.S. con un 40,28% y otras participaciones minoritarias de empresas pertenecientes al Grupo Empresarial Bolívar y sus subordinadas.

Gracias a esto, cuenta con importantes beneficios como minimizar costos operativos, administrativos y tecnológicos; compartir estudios económicos y metodologías, herramientas y políticas para el control de riesgos de la organización, integrar las áreas de cumplimiento, control interno, *back* y *middle office*, y tener la opción de ofrecer su cartera a través del fondo de pensiones Dafuturo como una de las opciones de inversión de su portafolio.

A mayo de 2009, la administradora tuvo unos ingresos operacionales de \$1.340,7 millones, teniendo así una disminución del 0,64% en comparación con mayo de 2008, en donde los ingresos provenientes de la administración de su cartera colectiva tienen el 100% de la participación.

Sus gastos operacionales se situaron en \$376,4 millones, teniendo un crecimiento del 9,13%, dentro de los cuales la mayor participación correspondió a Honorarios con el 35,81% y su utilidad neta fue de \$1.406,6 millones.

Alcance del Negocio

Seguridad S.A. administra la cartera colectiva abierta Seguridad Bolívar, cuya finalidad es ofrecer a los clientes un portafolio diversificado, compuesto por acciones, bonos, CDT's y otros instrumentos financieros. Las acciones en las cuales se invierte son únicamente acciones inscritas en la bolsa, y preferiblemente acciones de alta y media bursatilidad. Dada la alta participación de éstas dentro del portafolio, se considera como una cartera de alto riesgo. A junio de 2009, presenta un valor de \$188.481,7 millones y 12.826 suscriptores.

El mercado objetivo de la administradora son personas naturales, enfocándose actualmente en los clientes del fondo de pensiones Dafuturo ofreciendo la cartera como una alternativa de inversión dentro de su portafolio.

■ Administración de Riesgo

Seguridad S.A. cuenta con una estructura para la administración de riesgo encabezada por la Junta Directiva, apoyada por el Comité de Riesgos Financieros e Inversiones del Grupo, por el Área de Riesgos de Sociedades Bolívar y el Comité de Auditoría.

La Junta Directiva se convoca mensualmente o de ser necesario de forma extraordinaria y es la instancia que tiene las atribuciones necesarias para cumplir con el objeto social de la Administradora y velar por el cumplimiento de las disposiciones legales y estatutarias.

El Comité de Riesgos Financieros e Inversiones del Grupo Bolívar, compuesto por los presidentes de las fiduciarias Davivienda y Cafetera, los vicepresidentes Ejecutivo Corporativo; Banca Hipotecaria y Constructores; de Tesorería; de Administración de Portafolios; de Control Financiero y Riesgo y de Crédito Corporativo; estos del Banco Davivienda y por el Vicepresidente Ejecutivo Financiero y de Riesgo del Grupo Bolívar, se reúne mensualmente con el fin de analizar y evaluar las diferentes alternativas de inversión de acuerdo con la filosofía de cada entidad, recomendando su aprobación o negación en la Junta Directiva.

Por otro lado, la gestión de riesgos en las compañías del Grupo Bolívar se realiza mediante una estrategia de sinergia entre las compañías, consolidando un Área de Riesgo para todas las empresas del Grupo; lo cual optimiza los recursos tecnológicos y académicos para el desarrollo de herramientas de medición, análisis y control de los riesgos asumidos. Esta Área está en cabeza del Gerente de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar, quien depende de la Vicepresidencia Ejecutiva Financiera y de Riesgos del Grupo Bolívar.

El Comité de Auditoría por su parte, funciona como un órgano de apoyo a la gestión que realiza la Junta Directiva respecto de la supervisión e implementación del control interno. Dicho comité está conformado como mínimo por tres miembros de Junta Directiva y se reúne al menos cuatro veces al año.

■ Independencia y Controles

Independencia

Duff & Phelps de Colombia identificó que existe una clara independencia estructural y funcional entre las áreas de *Front*, *Middle* y *Back Office*; de las cuales, las dos últimas, son compartidas con las compañías del Grupo Bolívar y de Seguros Bolívar, respectivamente.

Como parte de la independencia, no sólo entre las áreas sino entre los cargos, la administradora cuenta con la documentación de políticas y lineamientos a través de los cuales se definen las funciones y responsabilidades de la Alta Dirección y demás funcionarios y se expone exactamente cómo son los procedimientos que hacen parte de la gestión del negocio. Algunos de estos son el Código de Gobierno Corporativo, el Código de Ética del Grupo, el Manual de Conflictos de Interés, de Administración de Riesgos Financieros del Grupo y SARO.

Controles

La administradora utiliza diferentes procedimientos, metodologías, herramientas e indicadores para controlar los riesgos que se pueden presentar en la empresa, como lo son el riesgo operativo, de lavado de activos y financiación del terrorismo, de mercado, de crédito y contraparte y liquidez.

Para la mitigación del riesgo operacional, luego de llevar a cabo las actividades necesarias para la implementación del SARO, con base en los lineamientos del Grupo Bolívar, la Administradora ha continuado con la labor de registrar y darle seguimiento a los eventos de riesgo, apoyándose en herramientas tecnológicas para tal fin.

De igual manera, en sinergia con las compañías “verdes” del Grupo Bolívar se trabajó en la implementación del SARLAFT, que involucra, entre otros, el conocimiento de clientes, la actualización de listas de control y la construcción de las matrices de riesgo por factores de riesgo: cliente, jurisdicción, producto y canal.

Como mecanismos de control de riesgo de mercado, adicional al modelo estándar transmitido a la Superintendencia Financiera, la Administradora cuenta con un modelo interno de medición de riesgo de

Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores

mercado, el cual toma como referencia el modelo de VaR a través de la metodología *Risk Metrics*.

A su vez, respondiendo a las limitaciones presentadas por los modelos basados en supuestos de normalidad, se ha desarrollado un modelo que permite calcular el VaR con diferentes distribuciones y teoría de valores extremos, al igual que la metodología de *Expected Tail Loss* (ETL) para cada una de las distribuciones. A dichos modelos se les realizan pruebas de *backtesting* y análisis de *stress*.

El área de riesgos desarrolló una herramienta tecnológica para llevar a cabo estos y otros cálculos, y hacer simulaciones de cómo afectaría una operación al VaR de la cartera.

El proceso de asignación de cupos de emisores y contrapartes tiene su origen en el análisis de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos. En el Comité de Riesgos Financieros e Inversiones se analiza cada uno de los casos para determinar si el cupo arrojado por el modelo es el adecuado, éste se revisa permanentemente y se somete a aprobación de la Junta Directiva.

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 fiduciarias desarrollaron un modelo para controlar el riesgo de liquidez de las carteras colectivas, el cual fue acogido por la cartera colectiva abierta Seguridad Bolívar. Este modelo estándar consiste, entre otros, en calcular el indicador de riesgo de liquidez.

Adicionalmente, se cuenta con un modelo interno, a través del cual se calcula el VaR de liquidez de la cartera colectiva, estimando las entradas y salidas, basándose en la información histórica de necesidades de recursos y en el perfil de liquidez ofrecido a los clientes. Con este modelo se puede calcular la liquidez inmediata, la de corto plazo y la liquidez del peor evento y hacer un *stress testing* histórico.

Continuidad del Negocio

La administradora está involucrada en el Plan de Continuidad del Negocio del Grupo, donde se han conformado diferentes grupos de trabajo y dentro del cual está el Plan de Recuperación de Desastres, el Plan de Continuidad de Operaciones y el Plan de Recuperación del Negocio. Como parte de este plan, cuenta con un centro alterno de operación, un centro de cómputo alterno, se identificaron los servicios,

definiendo su nivel de criticidad y se diseñaron las estrategias y documentación del plan.

A través de un contrato con una compañía especializada de sistemas, se llevan a cabo procedimientos de *backup* diario, semanal y mensual; los cuales son almacenados fuera de las instalaciones, con el fin de poder recuperar cualquier información y de permitir recrear la operación normal si llegara a presentarse alguna contingencia.

■ Inversión

Proceso de Inversión

Seguridad S.A. lleva a cabo un adecuado proceso de inversión, basado en una estructura sólida, donde los procesos de negociación, control y cumplimiento siguen unas políticas y procedimientos claros y definidos de acuerdo a los objetivos fijados por los Comités y la Alta Dirección.

Las mesas de la administradora, la aseguradora y la capitalizadora comparten un piso financiero, que cuenta además con una persona de riesgos que les brinda el soporte necesario.

Diariamente, se tiene un comité de mercados telefónicamente con todas las empresas del Grupo, el cual es liderado por el Banco Davivienda y cuyo fin es analizar la situación de los diferentes mercados y noticias relevantes nacionales e internacionales.

Para apoyar la toma de decisiones de inversión que involucran activos de renta variable, la Gerente de la Cartera Colectiva tiene en cuenta principalmente modelos de valoración de empresas, información relevante publicada por la Superintendencia Financiera, lleva a cabo la comparación de múltiples de empresas comparables por sector en Colombia y la región, la liquidez absoluta y relativa, hace un seguimiento y análisis de informes de volúmenes negociados, indicadores de mercado, operaciones repo, informes diarios de otros analistas y análisis sectoriales y macroeconómicos.

Con base en la información adquirida en los diferentes comités y los análisis realizados, la Gerente debe monitorear constantemente la situación del mercado para encontrar oportunidades de inversión o de venta de títulos. Una vez esto suceda, simula la operación y posteriormente le da la instrucción a alguna de las comisionistas seleccionadas para la intermediación de

Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores

compra y venta de títulos y finalmente hacer el registro de la misma en el sistema utilizado por la administradora.

Seguimiento y control de la negociación

Con el fin de controlar y darle seguimiento a las inversiones de la cartera colectiva y a su desempeño, la administradora cuenta con el Comité de Inversiones y con el Consejo Consultivo.

El Comité de Inversiones se reúne mensualmente y tiene como miembros al Gerente Financiero de Sociedades Bolívar, el Gerente Financiero de Seguros Bolívar y Director de Tesorería del Banco Davivienda. Este tiene como objetivo definir límites de exposición a los riesgos asociados a las inversiones y establecer niveles de pérdida máxima consistentes con la posición de patrimonio.

Por su lado, el Consejo Consultivo se reúne trimestralmente y está conformado por cinco asesores externos que tienen como función dar las pautas globales de inversión de la cartera para de esta forma servir de apoyo al Comité de Inversiones.

Tanto en el Comité de Inversiones como en el Consejo Consultivo, la Gerente de la Cartera Colectiva presenta el informe del desempeño del portafolio, el cual contiene la composición en renta fija y variable, segregándolo por sectores para el caso de renta variable y por activo en renta fija, las rentabilidades, y la comparación de su desempeño con el de los *benchmark* definidos.

La persona de riesgos ubicada en el piso financiero, es la encargada de administrar el sistema valorador de la cartera, en el cual puede parametrizar las especies y los cupos de emisor y contraparte y así controlar las operaciones que se hagan con estos.

Aplicativos

Seguridad S.A. cuenta con sistemas de información y herramientas desarrollados interna y externamente para la valoración de activos de los portafolios, el registro de las operaciones, el control de cupos de contraparte, verificar duraciones, VaR y volatilidades y administrar elementos de riesgo en la cartera, que facilitan la toma de decisiones en un momento dado y permiten a la compañía apoyar la operación de la mesa de dinero y en el análisis de la información de portafolios.

De igual manera, se apoya en herramientas externas que les proporciona información financiera en tiempo real e histórica y datos de referencia de los diferentes mercados internacionales.

■ Gestión Comercial

La cartera colectiva Seguridad Bolívar, surge de la necesidad de depositar los recursos provenientes de un servicio adicional de ahorro programado que se les ofrecía a los clientes que adquirirían una póliza de seguro de vida. Sin embargo, algunos clientes no reclamaron, en su momento, dichos recursos, lo que ha traído como consecuencia para la administradora un grave problema de desactualización de la base de datos de los suscriptores de su cartera colectiva desde años atrás.

Si bien, en el último año y en sinergia con el Grupo se ha logrado la identificación de aproximadamente el 30% de la base de suscriptores y beneficiarios, aún Duff & Phelps de Colombia considera que los mecanismos para identificar y contactar a los clientes siguen siendo limitados, trayendo consigo la ausencia de una gestión comercial para la distribución de la misma y de atención al público, lo cual se constituye en la principal limitante de la calificación.

La comercialización y distribución de la cartera colectiva se lleva a cabo únicamente a través del fondo de pensiones voluntarias Dafuturo, que la ofrece como una de las alternativas de inversión.

La cartera colectiva Seguridad Bolívar cuenta con su página web, en la cual se encuentra toda la información de la misma tal como reglamento, prospecto, estados financieros, composición y fichas técnicas.