

Administradores de  
Activos de Inversión  
Colombia  
Informe de Calificación

# Seguridad Compañía Administradora de Fondos de Inversión S.A.

## Calificación

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

**M2 (col)**

## Analistas

Andrés Márquez  
+571-3269999 ext 1220  
Andres.Marquez@fitchratings.com

Lorena Osorio Atia  
+571-3269999 ext 1010  
lorena.osorio@fitchratings.com

Sandra Páez C.  
+571-3269999 ext 1020  
Sandra.paez@fitchratings.com

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 administradoras de inversión aplica únicamente para la administración de carteras colectivas.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la presente calificación \*: Carlos Vicente Ramírez; Milena Carrizosa; Glaucia Calp

\*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)

## Fundamentos

- El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A., en reunión del 8 de julio de 2010, después de efectuar los correspondientes estudios y análisis, con ocasión de la revisión anual de la calificación de la Sociedad Administradora de Inversión Seguridad Compañía Administradora de Fondos de Inversión S.A., en adelante Seguridad S.A., decidió modificar la calificación a “M2” (col) Fuerte desde “M2-” (col) Fuerte, según consta en el Acta No. 1738 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, según la escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.
- Fitch Colombia S.A. tiene como principal razón para eliminar el modificador “-” de la calificación, las mejoras que tuvo la Administradora en el último año en materia de construcción de portafolios y seguimiento del desempeño del mismo, utilizando un modelo de fronteras eficientes.
- Así mismo, la calificación refleja la fortaleza que tiene la Administradora al ser una de las filiales de un grupo sólido y reconocido como lo es el Grupo Bolívar, contando así con 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 administrado por Fiduciaria Davivienda.
- Por otro lado, Fitch Colombia S.A. desde años anteriores ha mostrado su preocupación por las deficiencias significativas que tiene la Administradora en la actualización de la base de clientes de su cartera colectiva, considerando que los mecanismos para identificar y contactarlos siguen siendo limitados, trayendo consigo la ausencia de una estrategia comercial, de distribución de la cartera y de atención al público. De esta manera, la calificadora destaca como el principal desafío de la Administradora continuar con la búsqueda, identificación y especialmente con el contacto con los clientes.
- Igualmente, así como tener las mejoras en materia de construcción de portafolio fue la principal razón para eliminar el modificador “-” de la calificación, la consolidación del modelo de fronteras eficientes implementado para este fin se convierte en otro de sus desafíos en el corto y mediano plazo.

**Perfil del Administrador**

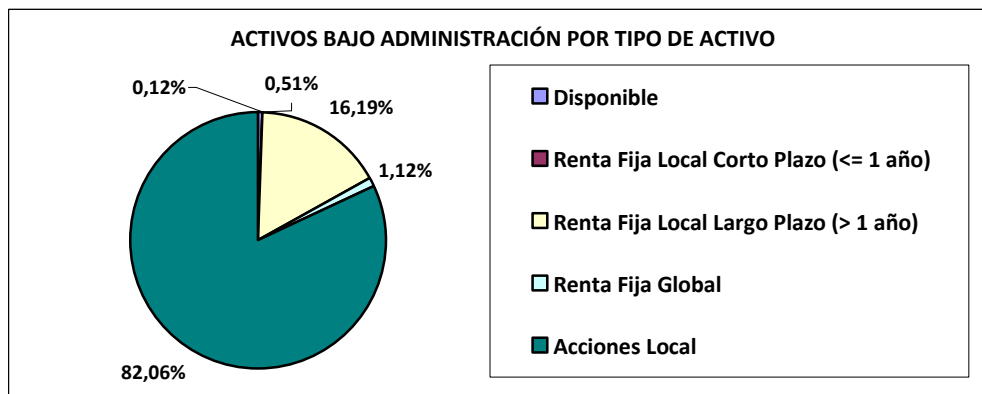
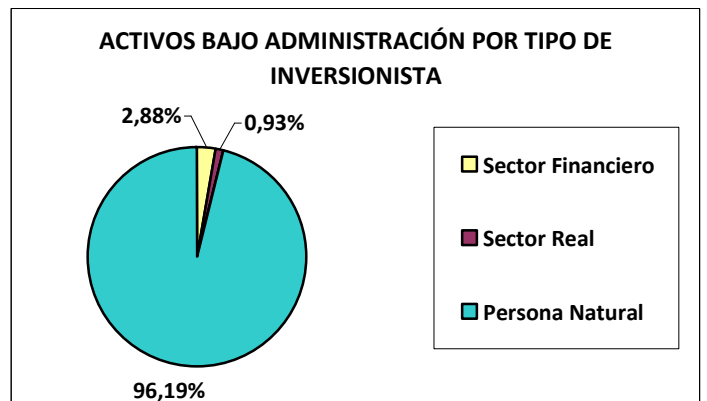
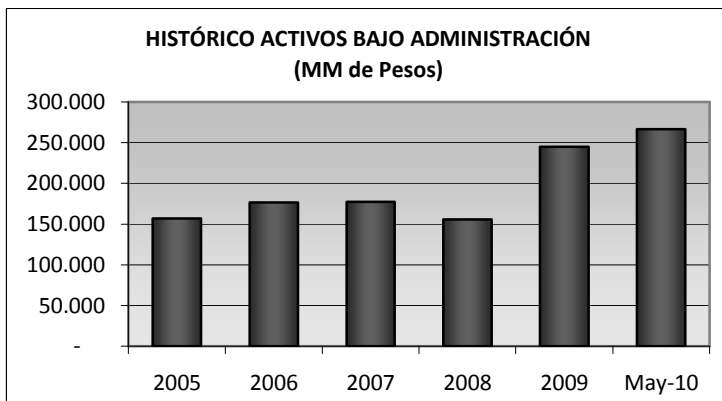
**Seguridad Compañía Administradora de Fondos de Inversión S.A.**

Seguridad S.A. fue constituida el 10 de junio de 1964 bajo el nombre de Compañía Colombiana Administradora de Inversiones S.A. - Invercolombiana y es una de las filiales del Grupo Bolívar.

La compañía se enfoca en administrar la cartera colectiva abierta Seguridad Bolívar, una cartera de inversión abierta cuyo portafolio está conformado por títulos mixtos en su mayoría de renta variable, cuyo valor a mayo de 2010 ascendía a \$266.549,51 millones.

Dirección	Av El Dorado # 68B - 31 Piso 8 y 10 Bogotá	Accionistas	Sociedades Bolívar S.A. 42.58% Multiverciones Bolívar S.A.S 40.28% Otros
Web site	www.fondosdeinversionbolivar.com.co	Representante Legal	José Ferney Rojas
Tipo de organización	Administradora de Carteras Colectivas	Gerente Carteras Colectivas	Paula Delgadillo
Año de fundación	1964	Número de administradores de portafolios	1
Revisoría Fiscal	KPMG	Número de empleados	21 (6 de las cuales pertenecen a la nómina de la Administradora)

**Activos Bajo Administración (Mayo 10)**



**Seguridad S.A.**

Calificación

**Factores Clave de la calificación**

**M2**

**Fortalezas**

- Respaldo de un grupo empresarial sólido y reconocido como lo es el Grupo Bolívar.
- Adecuadas metodologías y herramientas para identificar, medir y monitorear adecuadamente los distintos tipos de riesgos a los que se encuentra expuesta su cartera colectiva.
- 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.
- Uso formal de análisis para la selección de los activos que conforman la porción de renta variable de su portafolio.

**Desafíos**

- Al tener deficiencias significativas en su base de clientes, su principal reto es continuar con la búsqueda, identificación y contacto con éstos.
- Consolidar la implementación del modelo de fronteras eficientes para la construcción del portafolio de la cartera.

Puntaje  
(Rango de 1 a 5, siendo 1 el mejor)

**Compañía y Personal**

**2.50**

- Filial del Grupo Bolívar, contando así con beneficios a nivel tecnológicos, operativos, administrativos y de gestión de riesgos, a través de la integración de diferentes áreas de apoyo.
- Con corte a marzo de 2010 la Administradora obtuvo una utilidad operacional de \$988,46 millones y una utilidad neta de \$738,5 millones, con crecimientos del 73,88% y 14,14%, respectivamente.
- El 100% de los ingresos operacionales dependen del total de activos administrados a través de su cartera colectiva.
- Seguridad S.A. fue constituida en 1964, momento en que su cartera colectiva Seguridad Bolivar inició operaciones.
- La Administradora tiene un problema de desactualización de la base de datos de los suscriptores de su cartera colectiva, lo cual ha traído consigo la ausencia de una estrategia del negocio, gestión comercial para la distribución de la misma y de atención al público.
- Cuenta con fuertes estándares de Gobierno Corporativo, siguiendo los lineamientos del Grupo Bolívar.
- Se tiene una segregación adecuada de funciones y existe una clara independencia entre las áreas de *Front*, *Middle* y *Back Office*, de las cuales, las dos últimas hacen parte de las áreas pertenecientes al Grupo y que le prestan sus servicios a la Administradora.
- La compañía tiene una estructura organizacional muy liviana, ya que es beneficiada por el soporte de diferentes áreas de apoyo.

**Controles y Administración de Riesgos**

**2.50**

- Fuerte estructura organizacional de control, encabezada por la Junta Directiva y apoyada por el Comité de Riesgos Financieros e Inversiones del Grupo Bolívar, el área de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar, el área de Riesgos Corporativos, Auditoría Interna, Contralor Normativo y el Oficial de Cumplimiento.
- Procesos documentados, riesgos operativos claramente identificados y evaluados y matrices de riesgo operativo actualizadas.
- Políticas de continuidad claramente definidas y procesos críticos identificados, apoyándose en los estándares manejados en el Grupo Bolívar. En el último año se incluyeron procesos no críticos a dicho plan.
- Lineamientos y políticas del Grupo Bolívar para el manejo de conflictos de interés y velar por la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas estipulados en los diferentes manuales y códigos.
- La Administradora en el último año trabajó en la implementación del Sistema de Control Interno.
- Robustas metodologías, modelos y herramientas para administrar los riesgos financieros (mercado, crédito y contraparte y liquidez).

**Gestión de los Portafolios**

**2.00**

- Proceso de toma de decisiones de inversión consistente a través del tiempo, que actúa bajo una supervisión *top-down*, siguiendo los lineamientos y estrategias definidos por los diferentes Comités y las políticas de inversión de la cartera colectiva.
- Uso formal de diferentes *inputs* cualitativos y cuantitativos para seleccionar las inversiones de su cartera.
- A comienzos del año la Administradora empezó a utilizar el modelo de fronteras eficientes para la construcción del portafolio de su cartera.

**Administración de las Inversiones**

**3.75**

- A causa de su problema de desactualización de base de clientes, se presentan deficiencias en la comunicación y reportes que la Administradora les puede brindar a sus clientes, siendo así el mecanismo utilizado la página web de la cartera.
- Los procesos operativos referentes a la cartera colectiva se llevan de una manera adecuada y hacen parte de los servicios prestados por el área de *Back Office* de Seguros Bolívar.
- La valoración es llevada a cabo de acuerdo a lo exigido por la norma.

**Tecnología**

**3.00**

- Adecuada infraestructura tecnológica compuesta por diferentes sistemas de información y herramientas desarrollados interna y externamente para apoyar las diferentes áreas de la compañía y la continuidad del negocio.
- Políticas de contingencia y de generación de *backups* claramente definidas, en asocio con el Grupo Bolívar.
- Para el corto y mediano plazo se tiene como proyecto tener el centro de cómputo alterno en otra ciudad y crear una interfaz entre el sistema valorador PORFIN y el sistema de administración de la cartera SIF.

## Compañía y Personal

### Composición Accionaria y Situación Financiera

Seguridad S.A. es una de las filiales del Grupo Bolívar, teniendo así dentro de su composición accionaria a Sociedades Bolívar S.A. con el 42,58%, Multinversiones Bolívar S.A.S con el 40,28% y otras empresas pertenecientes al Grupo Empresarial Bolívar y sus subordinadas con la participación restante.

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, administrado por Fiduciaria Davivienda, como una de las alternativas de inversión de su portafolio.

En relación al balance general a cierre de marzo, la Administradora contaba con un total de activos equivalente a \$10.934,78 millones, un 22,29% mayor a los activos del mismo periodo en el año anterior. Dentro de este rubro, la mayor participación la tienen las Inversiones Netas, con el 62,33%, sobresaliendo las inversiones en títulos de deuda privada emitidos por instituciones financieras y en TES.

El pasivo tuvo un valor de \$3.087,26 millones, un 69,84% superior al del año pasado, debido principalmente por los dividendos a pagar, y el patrimonio por su parte, tuvo un crecimiento del 10,16% ascendiendo a \$7.847,52 millones, lo cual responde principalmente a un aumento en las reservas del 23,44%.

La Administradora tuvo unos ingresos operacionales de \$1.219,38 millones un 57,18% mayores a los presentados en marzo de 2009, en donde el 100% corresponde a los ingresos provenientes de la administración de la cartera. Los gastos operacionales se ubicaron en \$230,93 millones, reflejando así un incremento del 11,37% en comparación con el año anterior y la mayor participación la tuvieron los gastos de personal y los honorarios con el 37,97% y el 37,7%, respectivamente.

Finalmente, se obtuvo una utilidad operacional de \$988,46 millones y una utilidad neta de \$738,5 millones, con crecimientos del 73,88% y 14,14%, respectivamente.

Con base en esto, Fitch Colombia encuentra una alta vulnerabilidad en la generación de ingresos operacionales, causada por la dependencia en un 100% del total de activos administrados a través de su cartera colectiva.

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

Seguridad S.A. fue constituida el 10 de junio de 1964 bajo el nombre de Compañía Colombiana Administradora de Inversiones S.A., día en el que empezó a operar su 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. Entre las acciones en las cuales se invierte son 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 mayo de 2010 la cartera contaba con las siguientes cifras:

PRODUCTO	VALOR*		SUSCRIPTORES	
	Jun 09	May 10	Jun 09	May 10
CCA Seguridad Bolívar	\$188,481.7	\$266,549.51	12,826	12,821

Con base en estas cifras, se puede observar que el valor de la cartera se ha incrementado en un 41,42% gracias a un mejor desempeño del portafolio, especialmente en renta variable.

La cartera 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 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 continuó trabajando en la actualización de dicha base de datos, en donde se encontró que el 63% son clientes en común con el grupo, Fitch Ratings Colombia considera que los mecanismos para identificar y especialmente de contactar a los clientes siguen siendo limitados, trayendo consigo la ausencia de una estrategia del negocio, 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 administrado por Fiduciaria Davivienda, que la ofrece como una de sus alternativas de inversión.

### **Independencia y Gobierno Corporativo**

Seguridad S.A. como una de las sociedades integrantes del Grupo Empresarial Bolívar, comparte las políticas de gobierno corporativo de su matriz y de las demás empresas subordinadas del Grupo.

A través del Código de Gobierno Corporativo, la Administradora recopila los principios y políticas que permiten crear valor y generar confianza a sus grupos de interés, con el fin de velar por la conservación de la ética empresarial, mantener la transparencia en sus operaciones, e informar a los diversos Grupos de Interés los principales aspectos de su gobierno.

Asimismo, define cuáles son los órganos de dirección, administración y control tales como la Asamblea General de Accionistas, la Junta Directiva, el Representante Legal, el Revisor Fiscal, la Superintendencia Financiera, el Contralor Normativo, la Auditoría Interna, el Oficial de Cumplimiento y el Tribunal de Arbitramento.

La Asamblea General de Accionistas es el máximo órgano social de la Sociedad, en esa medida, en cabeza suya se encuentra el seguimiento y la toma de decisiones en relación a distribución de dividendos, reservas, posibles fusiones, transformaciones, cambio en la estructura accionaria o liquidación de la Administradora, y reformas de los estatutos, velando en todo momento por el cumplimiento de los mismos o el interés de la Sociedad y de las funciones que señalen la ley.

La Junta Directiva, por su parte, tiene facultades de representación, administración, gestión y vigilancia, de esta manera, tiene las atribuciones

necesarias para cumplir con el objeto social de la Administradora y velar por el cumplimiento de las disposiciones legales o estatutarias. Adicionalmente, para el desempeño de sus funciones la Junta Directiva se apoya en comités, tales como el Comité de Auditoría.

Las sesiones de Junta Directiva se llevan a cabo por lo menos una vez al mes y ésta cuenta con cinco miembros principales y cinco miembros suplentes por periodos de dos años, quienes serán elegidos por la Asamblea General de Accionistas, con opción de ser reelegidos indefinidamente.

De igual manera, se tienen definidas condiciones en relación a la formación profesional, experiencia y aptitudes que deben cumplir los miembros de Junta Directiva.

Igualmente, la Administradora cuenta con un Código de Ética y un Manual de Conflictos de Interés y uso de información privilegiada, a través de los cuales define los valores y pautas de comportamiento y en relación a la independencia corporativa, establece las directrices para regular los conflictos de interés.

## **Personal**

Fitch Ratings Colombia identificó que existe una independencia estructural y funcional entre las áreas de *Front*, *Middle* y *Back Office*, de las cuales, las dos últimas hacen parte de las áreas pertenecientes al Grupo y que le prestan sus servicios a la Administradora.

Seguridad tiene una estructura organizacional muy liviana, contando de esta manera con un equipo de trabajo de 21 personas, de los cuales sólo seis hacen parte de la nómina de la Administradora, entre los que se encuentran la Gerente de la Cartera Colectiva y personal administrativo.

Entre las áreas en sinergia, además del *Middle* y del *Back Office*, se encuentran el área Jurídica, Asesoría Tributaria, Gestión Contable y Financiera, Construcciones y Mantenimiento, Procesos, Recursos Humanos, Gerencia Financiera, Tecnología, Auditoría y Cumplimiento Normativo.

Por último, en relación a los procesos de selección, inducción y capacitación, la Administradora igualmente se apoya en el Grupo, quien tiene claramente definidos los lineamientos y políticas para dichos procesos.

## **Controles y Administración del Riesgo**

### **Estructura Organizacional de Control**

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, el Área de Riesgos Financieros del Grupo Bolívar, el Área de Riesgos Corporativos, Auditoría, el Comité de Auditoría y Cumplimiento Normativo.

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, tal como se nombró anteriormente, la gestión de riesgos en las compañías del Grupo Bolívar se realiza mediante una estrategia de sinergia entre las compañías, consolidando un Área de Riesgos Financieros 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.

### **Gestión de Riesgo Operacional**

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, se ha continuado con la labor de registrar, darle seguimiento y tener una retroalimentación de los eventos de riesgo, apoyándose en la herramienta SIMASOL y darle seguimiento a la eficiencia de los controles definidos y a la situación de exposición al riesgo operacional, en donde la administración de este sistema está a cargo de la Unidad de Riesgo de Seguros Bolívar.

Como parte del SARO, 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.

En años anteriores este plan abarcaba los servicios críticos de la compañía; ahora, en el último año se incluyeron los procesos de retiros parciales y totales de clientes activos y la comunicación con terceros.

### **Cumplimiento y Controles**

Seguridad cuenta con los lineamientos y políticas del Grupo Bolívar para velar por la correcta actuación de la compañía y sus funcionarios, manejar los conflictos de interés y mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas, los cuales están estipulados en los diferentes códigos, instructivos, procedimientos y manuales a través de los cuales se delimitan las funciones y responsabilidades de los empleados y se expone exactamente cómo son los procedimientos que hacen parte de la gestión del negocio.

Algunos de estos son: el Documento Nuestra Cultura, el Código de Gobierno Corporativo, el Código de Ética, el Manual de Conflictos de Interés y Uso de Información Privilegiada, Manual de Administración de Riesgos Financieros y Manual SARO.

Con el fin de velar por el cumplimiento de estos documentos, Auditoría debe determinar si los procesos de gestión de riesgos, control y gobierno diseñados e implementados son adecuados, asegurando, entre otros, que la información financiera, administrativa y operativa es íntegra, confiable y oportuna, los

empleados cumplen con las políticas y lineamientos internos y legales, se esté fomentando la mejora continua en los procesos de control de la organización y se reconocen y tratan adecuadamente los asuntos legales y regulatorios.

Por otro lado, de acuerdo con los requerimientos de la Superintendencia Financiera, en el último año la Administradora implementó la fase I del Sistema de Control Interno que involucró la documentación de los principios y valores, así como la cultura de las compañías del Grupo Bolívar. Asimismo, trabajó en la fase II de dicho sistema, actualizando los procedimientos de tecnología y contables.

Como parte de los controles que involucran la responsabilidad fiduciaria, está la administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo, cuyo sistema fue implementado en sinergia con las compañías “verdes” del Grupo Bolívar. Para identificar el perfil de riesgo consolidado de la compañía se llevó a cabo la construcción de las matrices de riesgo por entidad, procesos, productos y clientes y la base del sistema está en el conocimiento de clientes, la actualización de listas de control y las capacitaciones a los funcionarios.

Respecto al cumplimiento de los límites y políticas de inversión de la cartera colectiva, el área de riesgos financieros cuenta con una herramienta desarrollada por ésta para la estipulación de las políticas de inversión y con base en esto y el cierre del portafolio controlar si estas políticas fueron cumplidas.

Por otro lado, la Gerente de la cartera, antes de realizar una operación, en caso de necesitarlo, simula dicha operación en el sistema interno y posterior a la orden, registra la operación en un sistema interno para darle seguimiento a las operaciones y el sistema valorador PORFIN el cual cuenta con los controles de cupo de crédito y contraparte y atribuciones por operador parametrizados

### **Administración de Riesgos Financieros**

El *Middle Office* ha desarrollado e implementado diferentes metodologías, modelos y controles para administrar los riesgos financieros a los que puede estar expuesta la cartera colectiva administrada por Seguridad, como lo son el riesgo de mercado, de liquidez y de crédito y contraparte.

La Administradora cuenta con un Manual de Administración de Riesgos Financieros, el cual es actualizado constantemente, donde se consolida la información sobre la gestión de administración de riesgos en las compañías del Grupo Bolívar. En él se consignan las normas y procedimientos necesarios para el control y la administración de los diferentes tipos de riesgos financieros tanto de manera general, como particular de acuerdo con la operación de cada compañía.

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 mercado, el cual toma como referencia el modelo de VaR a través de modelos paramétricos, no paramétricos y de simulación.

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 financieros 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.

Por otro lado, anteriormente la medición del desempeño de la cartera (PyG) se llevaba a cabo mensualmente, y desde junio del presente año se lleva a cabo diariamente.

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. Éste modelo estándar consiste, entre otros, en calcular el indicador de riesgo de liquidez.

Adicionalmente, se hace una clasificación subjetiva de liquidez que busca clasificar los títulos del portafolio dentro de unos rangos de liquidez definidos y 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.

El proceso de asignación de cupos de emisores y contrapartes tiene su origen en el análisis de diferentes indicadores cuantitativos y cualitativos, en donde para el caso de riesgo de crédito el resultado de dichos análisis es un índice de riesgo de crédito. 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.

## Gestión de los Portafolios

Seguridad lleva a cabo un proceso de decisiones de inversión que ha sido consistente a través del tiempo, y que actúa bajo una supervisión *top-down*, siguiendo los lineamientos y estrategias definidos por los comités y las políticas de inversión de su cartera colectiva.

Entre los espacios utilizados para definir las estrategias de inversión y darle seguimiento al cumplimiento de las mismas está el Consejo Consultivo, el Comité de Inversiones y el Comité de Mercados.

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, particularmente en relación a la estrategia de renta variable, para de esta forma servir de apoyo al Comité de Inversiones.

El Comité de Inversiones, por su parte, 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, establecer niveles de pérdida máxima consistentes con la posición de patrimonio y darle seguimiento a la gestión de la cartera.

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.

Diariamente, se tiene un comité de mercados telefónicamente con todas las empresas del Grupo, el cual es liderado por el área de Investigaciones Económicas del 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 de operaciones repo, regulación, informes diarios de otros analistas y análisis sectoriales y macroeconómicos.

Adicionalmente, a principios del año en curso la Administradora implementó el modelo de fronteras eficientes que utiliza Davivienda, lo cual se convierte en un *input* adicional para la construcción de su portafolio y que Fitch Colombia ve como una fortaleza, esperando asimismo su consolidación.

## Administración de las Inversiones

### Comunicación y Reportes

Tal como se ha nombrado a lo largo del presente informe, Seguridad cuenta con un problema significativo de desactualización de la base de sus clientes, por lo cual se presentan deficiencias en la comunicación y reportes que la Administradora les puede brindar a sus clientes sobre el estado de sus inversiones.

De esta manera, el mecanismo utilizado es la página web de la cartera, a través de la cual se tiene información detallada de la misma, incluyendo sus estados financieros, rentabilidad y ficha técnica. Igualmente, se tiene acceso a las políticas y documentos referentes al Gobierno Corporativo de la compañía y se cuenta además con un link de Contacto para atender las consultas e inquietudes de los clientes.

Por otro lado, la Administradora tiene como proyecto para el corto y mediano plazo, contactar a una porción de los clientes identificados a través de un *call center* y publicar un anuncio en el periódico la República y en su página web. De esta manera, Fitch Ratings espera que dicho contacto se haga efectivo y se vea reflejado en un avance en la actualización de su base de clientes.

### Administración

Seguridad S.A. comparte las áreas de *Middle Office* y *Back Office* con las Compañías del Grupo Bolívar y de Seguros Bolívar respectivamente. 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.

Esta valoración de los portafolios se realiza de acuerdo con la normatividad actual establecida por la Superintendencia Financiera, tomando como fuente de información los precios que proveen Infoval y Bloomberg.

### Tecnología

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.

### **Front, Middle & Back Office**

Teniendo en cuenta que la administradora actualmente no opera directamente a través de los sistemas transaccionales utilizados para renta fija y renta variable MEC y X-Stream, respectivamente, no cuenta con éstos. Sin embargo, al encontrarse en la misma mesa de inversiones que otras filiales del Grupo Bolívar, tiene acceso a la información en tiempo real que provee MEC y Bloomberg.

Para el registro de operaciones se cuenta con el aplicativo Porfin, a través del cual se ingresan las operaciones y desde el cual se imprime el *ticket* por parte del gerente de la Cartera Colectiva.

Además del aplicativo para el manejo de inversiones, que es utilizado por las tres áreas involucradas en el proceso de inversión, el *Middle Office* cuenta con otras herramientas, que lo apoyan en su labor de seguimiento y administración como lo son herramientas desarrolladas internamente para el cálculo del VaR de liquidez y el de mercado.

Para el manejo de la información de los inversionistas de las carteras colectivas y las adiciones y retiros, el área administrativa y contable utiliza la herramienta SIF de Soft Bolívar, mientras que el *Back Office*, utiliza, además del sistema Porfin para los cuadros de títulos y operaciones diarias, los custodios de títulos DCV y Deceval.

### **Manejo de Datos e Integración**

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.

### **Seguridad en la información y Recuperación de Desastres**

Seguridad S.A., 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.

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.