

Fitch Asigna la Calificación Nacional de **Alianza Valores** como Administrador de Activos de Inversión en 'Altos Estándares(col)'; Perspectiva Estable

Fitch Ratings - Bogotá - (Junio 28, 2016): Fitch Ratings asigna la Calificación Nacional de la Sociedad Comisionista de Bolsa Alianza Valores S.A. (Alianza Valores) como Administrador de Activos de Inversión en 'Altos Estándares(col)'. La Perspectiva es Estable.

Esta calificación aplica para las actividades de administración de portafolios de terceros y fondos en Colombia cuyo subyacente sean activos financieros y no contempla fondos de capital privado.

FACTORES CLAVE DE LA CALIFICACIÓN

Las razones principales que sustentan esta calificación son que la compañía cuenta con accionistas comprometidos a través de la participación en los órganos de gobierno y direccionamiento estratégico, buscando el crecimiento del negocio y una mejora constante en las prácticas utilizadas. Asimismo, Fitch identifica una estructura fuerte de control liderada por la Junta Directiva que está respaldada por comités como el de riesgos y auditoría y las áreas de riesgos y controles.

La comisionista cuenta con metodologías y herramientas tecnológicas que apoyan la administración de riesgos financieros y no financieros, un proceso de inversión disciplinado, respaldado por un área de investigaciones económicas que goza de reconocimiento a nivel local, un área de operaciones con segregación buena de funciones y con controles duales y una estructura organizacional robusta de tecnología.

A raíz de la entrada de Advent como accionista de la firma se ha trabajado en una estructura organizacional y procesos sinergizados con Alianza Fiduciaria. Fitch considera esto positivo por ser algo que aporta en la búsqueda de mejorar eficiencias operativas. Sin embargo, teniendo en cuenta que se espera el traslado de los fondos de la comisionista a la fiduciaria que cuentan con una participación de aproximadamente 80% sobre el total de activos bajo administración de la firma, Fitch opina que el fortalecimiento de su línea de Administración de Productos de Terceros (APT) es un desafío para que la compañía sea considerada como un administrador de activos de terceros relevante. A su vez se identifica una alta gerencia con trayectoria profesional amplia. Sin embargo, esta ha sufrido varios cambios en los últimos años, siendo el principal desafío identificado por la calificadora consolidar tanto la estructura, que continúa ajustándose, como el personal.

Si bien se tienen controles fuertes ex ante y ex post sobre los límites de inversión y se espera tener controles en línea en el corto plazo a través de las herramientas usadas por el área de riesgos, los sistemas utilizados por el *front office* no permiten tener controles automáticos. En relación con el área de inversiones esta ha evidenciado una rotación alta que involucra al Vicepresidente de Inversiones y al Gerente de Fondos de Inversión y además no existe una separación entre las funciones de administradores de portafolio y *traders*, práctica cada vez más utilizada en el mercado colombiano.

Desde el área de estrategia se construyen portafolios eficientes por perfil de riesgo. Sin embargo, no se evidenció un uso formal de estos para la administración de portafolios de terceros o de fondos ni como referencia para la definición de la asignación de activos (*asset allocation*) ni para contar con análisis de atribución de desempeño (*performance attribution*). Fitch considera como otro desafío el contar con un proceso de registro y complementación con un nivel mayor de automatización.

La calificación 'Altos Estándares(col)' de la Sociedad Alianza Valores Comisionista de Bolsa S.A. se basa en la siguiente puntuación de cada categoría:

Compañía: 'Altos Estándares(col)'
Controles: 'Altos Estándares(col)'
Inversiones: 'Altos Estándares(col)'
Operaciones: 'Altos Estándares(col)'
Tecnología: 'Más Altos Estándares(col)'

Compañía:

Alianza Valores es una comisionista privada, no bancarizada que opera desde hace más de 37 años y cuyos accionistas son la Organización Delima Marsh y el fondo de capital privado Advent. Gracias a la entrada de este último como accionista se incrementaron las sinergias con Alianza Fiduciaria y se ha evidenciado un fortalecimiento en las prácticas de gobierno corporativo. Durante 2015 y 2016 la firma mostró una recuperación financiera en comparación con 2014, año en que cerró con pérdidas netas. Se tiene una estructura organizacional clara con una segregación amplia de funciones que se espera continúe cambiando. Sin embargo, la alta gerencia ha tenido una rotación de personal importante. En comparación con las mejores prácticas vistas en el mercado, no se ve una política de compensación que demuestre una alineación fuerte de intereses con los inversionistas.

Controles:

Se evidencia una estructura fuerte de control que ha establecido procedimientos encaminados a la prevención de conflictos de interés, actuación correcta de los empleados y desarrollo de buenas prácticas. A raíz de la entrada del nuevo Vicepresidente de Riesgos se tienen proyectos de reestructurar el área, con el fin de fortalecer los procedimientos y ampliar el alcance y frecuencia de los controles. Asimismo, se observan metodologías fuertes para la identificación y gestión de los riesgos financieros respaldadas por herramientas tecnológicas y de riesgos no financieros. Sin embargo, se presentó un número alto de eventos de riesgo operativo. Los controles de cupos y límites de inversión se realizan de manera *ex post*. No se evidencia un procedimiento formal para la asignación justa de órdenes.

Inversiones:

Estructura de inversiones adecuada, aunque con rotación en su personal y falta de segregación de funciones de *trading* versus administración de portafolios. Proceso de inversión disciplinado, en el que la toma de decisiones para fondos y APT se da a través de comités de inversiones con el apoyo del área de investigaciones económicas y los administradores de portafolio cuentan con herramientas para tomar las decisiones de compra y venta de activos. Si bien desde el área de estrategia se construyen portafolios óptimos por perfil de riesgo, estos son usados para clientes de contrato de comisión pero no para APT y fondos con el fin de tener una definición formal de asignación de activos (*asset allocation*) y análisis de atribución de desempeño (*performance attribution*).

Operaciones:

La firma cuenta con un área de operaciones en cabeza de la Gerencia de Operaciones, que muestra una especialización amplia y segregación de funciones. Sin embargo, ha habido una rotación alta. Por otro lado, los procesos de complementación, cumplimiento financiero y administración de valores (que abarcan custodia, cobro y conciliación) a cargo del *back office*, están definidos y documentados detalladamente. Existen controles duales y conciliaciones de efectivo y de títulos diario, así como un control independiente por parte de Auditoría a través de su plan anual. Infraestructura fuerte de atención a los inversionistas y gama amplia de reportes entregados, que son realizados por el área de investigaciones económicas. Existe un portal de clientes para fondos con opciones de consulta. Sin embargo, dicho portal no permite aún realizar transacciones para fondos ni tiene como alcance a los clientes de APT. Se evidencia una oportunidad de mejora relacionada con la automatización del proceso de registro y complementación de las operaciones.

Tecnología:

Estructura robusta del área de tecnología con una segregación fuerte de funciones. Desde la entrada de Advent los proyectos de tecnología son un pilar fundamental de crecimiento en la compañía, teniendo un presupuesto asignado. En el último año, se retiró el Gerente de Tecnología y su cargo continúa vacante. La firma cuenta con aplicativos que respaldan la operación del *front*, *middle* y *back office* y que cuentan, en su mayoría, con interfaces internas. Sin embargo, para el caso de la gestión de fondos y APT no se evidencia ninguna integración con los sistemas transaccionales colombianos. Esto permitiría tener un proceso más automatizado y minimizaría posibles riesgos operativos. La firma cuenta con políticas de seguridad de la información y de continuidad definidas claramente, así como pruebas periódicas de su plan de continuidad.

Perfil del Administrador:

Alianza Valores es una comisionista privada, no bancarizada que opera desde hace más de 37 años, que le ofrece al mercado la compra y venta de títulos a través del contrato de comisión, colocación de títulos, contrato de comisión, intermediación en el mercado cambiario, gestión de cuentas de margen, custodia de valores y como administrador de activos participa con cuatro fondos de inversión (Liquidez, Renta Fija 90, Acciones e Internacional) y con APT, los cuales están dirigidos al

segmento de banca privada: pax naturales o jurídicas con Activos Bajo Administración (AUM) superiores a COP2.500 millones : actualmente, la firma administra nueve APT con un total de AUM alrededor de COP90.000 millones. A mayo de 2016, la comisionista administraba COP305.442 millones a través de sus fondos. Por nivel patrimonial la firma es la quinta en el sector de comisionistas y a cierre de 2015 fue la cuarta por ingresos operacionales aunque por nivel de activos administrados o utilidad no ocupa una posición importante.

SENSIBILIDAD DE LA CALIFICACIÓN

La calificación podría verse afectada por cambios materiales adversos en la combinación de los factores de calificación mencionados anteriormente. Un cambio material con relación a los lineamientos de Fitch por algún factor clave de la calificación podría generar que la agencia baje las calificaciones. Para acceder a información adicional sobre principios de calificación de la calificadoradora de Administradores de Activos, por favor consultar los criterios a los que se hace referencia debajo.

Contactos Fitch Ratings:

Sandra Páez (Analista Líder)
Directora
+57 1 484 6776
Fitch Ratings Colombia S.A. SCV
Calle 69ª No. 9 - 85,
Bogotá, Colombia

Felipe Baquero (Analista Secundario)
Director Asociado
+57 1 484 6770 ext. 1028

Davie Rodríguez (Presidente del Comité de Calificación)
Director Senior
+ 1 (212) 908 0386

Relación con los medios: Mónica Saavedra, Bogotá, Tel. + 57 1 484 6770 Ext. 1931,
Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

Información adicional disponible en www.fitchratings.com y www.fitchratings.com.co.

Fecha del Comité Técnico de Calificación: junio 27, 2016
Acta Número: 4400
Objeto del Comité: Asignación de Calificación

Definición de la calificación: Una calificación de 'Altos Estándares(col)' es asignada al administrador de activos de inversión que tiene una plataforma de inversión y un modelo operacional que Fitch considera fuertes en relación con los estándares de los inversionistas institucionales locales.

Dentro del análisis de calificación Fitch tiene en cuenta los criterios a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, cuando se trata de entidades descentralizadas del orden territorial.

Metodología aplicada:

-Metodología de Calificación para Administradores de Activos (Enero 13, 2015).

La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadoras de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; y por consiguiente la firma no se hace responsable de 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)*: Davie Rodríguez, Arturo Rueda y Rodrigo Contreras. *Las hojas de vida

de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora www.fitchratings.com.co.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM.CO. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2016 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.