
INFORME ASAMBLEA – AÑO 2012

¿QUÉ PASÓ CON LA ECONOMÍA EN EL 2012?

La economía global experimentó un ciclo de desaceleración a lo largo del 2012 que llevó a los bancos centrales a desarrollar una política monetaria más expansiva. Sumado a este entorno, Europa concentró la atención de los mercados al incrementarse los temores por la crisis de deuda soberana en el viejo continente.

En Europa, los altos costos de endeudamiento de los países ibéricos y del mediterráneo elevaron los temores de una cesación de pagos por parte de estas economías. Grecia concentró las preocupaciones en los primeros meses y logró acceder a un rescate por 130.000 millones de euros por parte de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional que evitó un default de esta economía. Sin embargo, las preocupaciones por el país heleno se incrementaron tras las elecciones políticas que no dieron la mayoría parlamentaria a los partidos a favor del rescate internacional y de los compromisos en términos de austeridad que implicaba el rescate para Grecia. Esto alimentó con fuerza la posibilidad de una salida de este país del euro, lo que amenazaba con la salida de otros miembros altamente endeudados como España.

El panorama político en Grecia a finales del primer semestre llevó a la necesidad de convocar a nuevas elecciones en junio, que finalmente llevaron al partido conservador, a favor del rescate internacional, al poder y evitaron un default de la economía griega. En momentos de tensiones políticas en Grecia, España empezó a capturar las preocupaciones del mundo tras los pobres niveles de capitalización y solvencia de los bancos que se encontraban fuertemente golpeados por la recesión de este país y el estallido de una crisis hipotecaria. Este panorama llevó al país ibérico a solicitar un rescate internacional para la banca, el cual fue otorgado por un valor de hasta 100.000 millones de euros que dependería del back testing a las entidades financieras.

Después que Grecia logró solucionar sus tensiones políticas y la banca española acceder a un rescate de recapitalización bancaria, los elevados costos de endeudamiento en niveles considerados propios de un rescate soberano mantenían los

riegos en Europa, lo que llevó al Banco Central Europeo (BCE) a crear un programa de compras de bonos de países altamente endeudados como España bajo ciertas condiciones, el cual aún no se ha activado. Aunque España al fin no solicitó un rescate soberano los costos de endeudamiento empezaron a moderarse, aunque en niveles todavía elevados.

Los desbalances de la banca en Europa llevaron a contemplar la necesidad de una supervisión bancaria por parte de la autoridad monetaria de la región como un primer paso hacia una unión bancaria.

En 2012, los desbalances públicos en las economías de Europa llevaron a los gobiernos a desarrollar una política fiscal contractiva que elevó los niveles de desempleo y condujo a varias de las economías a entrar en recesión.

La crisis de deuda soberana llevó a la Eurozona a entrar en recesión en el 2012 con una caída de -0.3% en el PIB. El sector de la manufactura experimentó contracciones a lo largo de todos los meses del año, el sector de servicios desde febrero y la producción industrial se ha venido contrayendo desde noviembre de 2011. De igual forma, el consumo de los hogares empezó a desacelerarse generando una caída de las ventas minoristas consecutivamente desde mayo.

La tasa de desempleo finaliza el 2012 en 11.7%, cuando en los primeros meses del año se ubicaba por debajo del 11% y la inflación termina en 2.2% que refleja una caída de 0.5 puntos porcentuales con relación al cierre del 2011 tras un debilitamiento de la demanda agregada.

El entorno económico en Europa, que se ha visto fuertemente golpeado por la crisis de deuda soberana, llevó al Banco Central Europeo a reducir su tasa de interés de referencia 25 puntos básicos ubicándola en 0.75% en el 2012 y a reducir a cero la tasa de rendimiento de los fondos de los bancos depositados en el BCE. Adicionalmente, la autoridad monetaria realizó en el primer semestre las operaciones de refinanciación a largo plazo con el fin de inyectar liquidez a los bancos europeos a través de préstamos hasta por tres años, aunque sin lograr dinamizar el crecimiento del crédito y del consumo.

En Estados Unidos, la economía registró un leve crecimiento del 1.5% en el 2012 con una contracción anual de -0.1% en el cuarto trimestre, la tasa de desempleo finalizó en aún niveles preocupantes del 7.8% y la creación de empleo no logró alcanzar los 200.000 puestos de trabajo de manera constante.

Aunque el sector de la manufactura de Estados Unidos registró un crecimiento en la mayoría de los meses del año, el PMI Manufacturero no logró ubicarse en niveles

superiores a 55, mostrando la fragilidad del sector. Por su parte, el mercado inmobiliario registró algunas señales de recuperación y la confianza del consumidor repuntó hasta antes que las preocupaciones por el abismo fiscal centraran la atención de los mercados.

El tímido crecimiento de la economía estadounidense y la elevada tasa de desempleo que han llevado a la Reserva Federal (FED) a desarrollar inyecciones de liquidez, motivaron a la autoridad monetaria a ampliar la operación Twist hasta diciembre y a implementar el Quantitative Easing 3 en septiembre por medio de compras mensuales por 40,000 millones dólares en títulos respaldados por hipotecas de manera indefinida. Sumado a esto, en diciembre, cuando finalizaba la operación Twist, la FED amplió su irrigación de liquidez adicionando compras mensuales por 45,000 millones de dólares en tesoros desde enero de este año.

En medio de un débil crecimiento de la economía estadounidense los demócratas y republicanos enfrentaron a final de año las discusiones sobre el abismo fiscal centrado la atención de los mercados en el último mes del año. El abismo fiscal, que de materializarse hubiese llevado a la economía estadounidense a una recesión en el primer semestre del año, logró evitarse en la primera jornada de este año. Sin embargo, aún están pendientes discusiones sobre el gasto del gobierno y la ampliación del techo de la deuda que se ubica en 16.4 billones, lo cual es necesario si se quiere evitar una política fiscal contractiva.

China tuvo un crecimiento del 7.7% en el 2012, niveles que no se observaban desde el 2008, en medio de los efectos de la crisis en Europa. La fabricación experimentó una desaceleración y el PMI se ubicaba sobre niveles de 50 que sugiere un estancamiento. Aunque la producción industrial alcanza un crecimiento promedio del 9.7% y las ventas minoristas del 14.55%, se observa un enfriamiento del sector real y de la demanda agregada que lleva a la inflación a terminar el 2012 en 2.5% cuando en el 2011 finalizó en 4.1%.

Un enfriamiento de la economía China, una recesión en la Eurozona y un crecimiento de la economía estadounidense por debajo del 2.0% lleva a una desaceleración de las economías emergentes de América Latina que podría registrar un crecimiento cercano al 3.1% en el 2012 en medio de una desaceleración de la economía de Brasil.

Brasil ha registrado un crecimiento promedio en los primeros nueve meses de 2012 del 0.7% y se estima un variación del PIB para todo el 2012 por debajo del 1% a pesar de una política monetaria expansiva por parte del Banco Central y a medidas del gobierno para estimular la producción. La autoridad monetaria de Brasil redujo la tasa de

intervención en 375 puntos básicos en todo el 2012, pero una menor demanda por parte de Europa y una menor competitividad de la industria limitaron el crecimiento de la mayor economía de América Latina.

La producción industrial de Brasil se contrajo a lo largo de todo el 2012 en cerca -2.0% y las exportaciones llegaron a alcanzar caídas del -20% en junio y en diciembre se contrajeron -11%. A pesar de una desaceleración en el crecimiento, el mercado laboral repuntó y la tasa de desempleo alcanzó un mínimo de 4.8% y la inflación finalizó el año en 5.87% por encima del punto medio del rango del Banco Central, lo que ha llevado a la autoridad monetaria a hacer una pausa en sus recortes de tasa de interés.

Colombia, al igual que el resto de las economías de América Latina, experimentó en el 2012 una desaceleración con un crecimiento estimado en el PIB cercano al 3.9%, por debajo del límite inferior de 4.3% del PIB potencial. Por su parte, el consumo de los hogares se desaceleró en el segundo y tercer trimestre cuando tuvo crecimientos alrededor del 4%, por debajo del comportamiento del año anterior, que sumado a una caída en la producción y en las exportaciones ha llevado al Banco de la República a iniciar, a partir del segundo semestre del año, una política monetaria más expansiva con una reducción en la tasa de referencia de 100 básicos a lo largo del 2012.

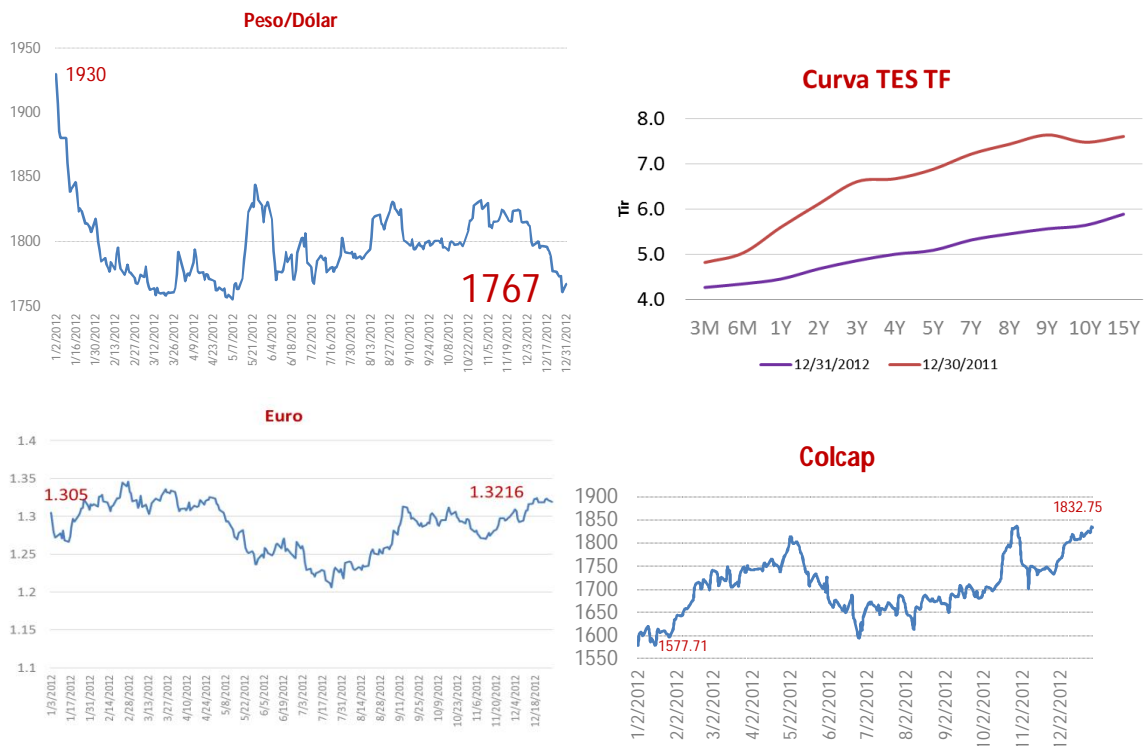
La producción industrial se desaceleró alcanzando variaciones del 2.2%, 0.3% y -0.3% anuales en el primer, segundo y tercer trimestre del 2012, cuando en los mismos períodos del año anterior había registrado crecimiento del 5.7%, 3.7% y 6.5% respectivamente y alcanzó una caída en noviembre del -4.1%, dando señales de debilidad de la producción. Por su parte, las exportaciones colombianas se han desacelerado de manera importante desde abril de 2012 y han alcanzado contracciones en varios meses en medio de una menor demanda externa y caídas en los precios del petróleo con relación al 2011 en algunos meses. Se destaca una contracción en noviembre -8.5%, en especial por una reducción de las exportaciones a Estados Unidos que es principal destino.

Una menor demanda agregada llevó a la inflación a terminar en 2.44% en el 2012, por debajo del punto medio del rango meta del Banco de la República, reduciendo los riesgos de presiones inflacionarias que puedan alterar el equilibrio macroeconómico del país y dando espacio al emisor para continuar con una política de relajación monetaria. Aunque las obras civiles en el segundo trimestre del año registraron un crecimiento del 23.2%, generando un impulso importante sobre el PIB, en el primer trimestre y en el tercer trimestre se contrajeron -8.1% y -14.7% respectivamente lo que llevó a una caída de la formación bruta de capital del tercer trimestre.

A pesar de un panorama de desaceleración de la economía colombiana, los flujos de inversión extranjera directa en Colombia, de acuerdo con la balanza cambiaria, alcanzaron un crecimiento de 10.98% con un valor de USD\$ 16,683.3 millones en el 2012, del cual el 80% corresponde a petróleo y minería. En tanto, los flujos de inversión extranjera de portafolio en Colombia crecieron 24.54% alcanzando un valor de USD \$ 3.272,8 millones.

En el 2012 las economías desarrolladas y emergentes entraron en una fase de desaceleración motivando al desarrollo de medidas de estímulo. Sin embargo, es factible observar una recuperación del crecimiento global hacia finales del 2013 en la medida en que la crisis de deuda en Europa se mantenga contenida y las irrogaciones de liquidez en las economías desarrolladas empiecen a generar un impulso sobre el crecimiento. En Colombia se espera un crecimiento del 4.4% en el 2013 en medio de una expectativa de recuperación del consumo a partir del segundo semestre del año, cuando deberían empezarse a materializar los efectos de una política monetaria expansiva sobre el crecimiento.

Evolución de los principales indicadores macro financieros



ACCIONES Y VALORES 2012

Durante el año 2012 el mercado bursátil sufrió tal vez el descalabro más grande de su historia al haberse decretado la toma para liquidación de la firma más grande del mercado la cual representaba algo más del 20% del total del volumen transado y con la cual todos los actores del mercado teníamos cupo de contraparte, el haber tomado decisiones adecuadas desde mucho tiempo atrás en cuanto al tipo de operaciones y de especies en las cuales Acciones y Valores no debía participar fue sin duda un factor determinante para no vernos contaminados por esta grave situación.

Las sanas políticas de riesgo en las cuales se han determinado claramente las condiciones en las cuales las inversiones de la compañía y sus clientes deben de realizarse se hacen cada día más exigentes los controles y el soporte humano y tecnológico.

Es realmente importante para la compañía el estar velando constantemente sobre la calidad y solvencia de los emisores así como de las contrapartes lo que da un parte de profesionalismo y seriedad en los análisis y sus políticas además de la validación de las decisiones de los comités de riesgo.

Nuestro desempeño durante el 2012 puede considerarse satisfactorio más si tiene en cuenta los factores adversos al mercado bursátil.

Los resultados de las sociedades comisionistas de bolsa para el 2012 nos sitúan en el lugar número 9 de un total de 25 sociedades con una utilidad de \$ 3.202 millones y de terceros entre las firmas no bancarizadas y de sextos en rentabilidad del patrimonio

Con respecto a este tópico vemos con preocupación el desarrollo futuro de las firmas de bolsa, más si se tiene en cuenta que la mayoría de las firmas se están convirtiendo en bancarizadas o como algunas de ellas han expresado están para la venta a inversionistas bien sean extranjeros o nacionales, pero no deja de ser esto una gran oportunidad para Acciones y Valores, si las autoridades regulan debidamente los temas relativos a los conflictos de intereses e información privilegiada, pues como se demostró con el caso reciente de Interbolsa el hecho de estar las subsidiarias apalancando las operaciones de las matrices pudo haber contribuido al daño del mercado y al haber dado por parte de los asesores comerciales una visión no clara e imparcial sobre el estado de su matriz o relacionadas.

Creemos firmemente que estas situaciones presentan muchas y nuevas oportunidades de consolidación y crecimiento para la compañía si buscamos consolidarnos como una

sociedad líder en el respeto de las normas que existen sobre conflictos de intereses y que proporcionamos una buena asesoría imparcial y objetiva.

La consolidación patrimonial de Acciones y Valores, así como su fortalecimiento como una compañía seria y enfocada en sus clientes darán resultados positivos para los clientes y sus accionistas.

Como lo expresamos en nuestro pasado informe nos propusimos re direccionar el área de carteras colectivas y logramos el crecimiento de la cartera colectiva Accival vista la cual termino con \$ 52.840 millones y la cartera Energy la que cerró con \$ 2.172 millones y que en conjunto produjeron ingresos superiores al 2011 en un 63,33% pasando de \$ 387 millones a \$ 583 millones, además de estas dos carteras, en asocio con CMS + GMP, firma de gran trayectoria y de excelente desempeño, estructuramos un fondo de capital privado (90 grados norte) para invertir en el área de la construcción trasladando a los suscriptores las ventajas de participar en todas las fases de la construcción desde de la adquisición de los terrenos hasta la finalización de las obras lo cual permitirá a los inversionistas realmente ser socios de buenos proyectos de construcción y obtener utilidades algo superiores a las ofrecidas hasta ahora en carteras o fondos de naturaleza parecida .

Dentro de la composición del ingreso es importante destacar el aumento en más de un 40% en los provenientes del contrato de comisión, en los provenientes de los APT los cuales crecen en un 25%, el de las ventas por posición propia en un 35%, los ingresos por simultaneas en un 126% y los ingresos por derivados en un 101%, sin embargo algunos rubros tuvieron caídas como el de negociación de divisas en un 36%, los ingresos por banca de inversión en un 41%.

En cuanto a los gastos los de personal siguen siendo los más significativos y estos crecieron en un 46% al pasar de \$ 8.482 millones a \$ 12.442 millones, de estos los salarios integrales pasaron de \$ 2.559 millones a \$ 3.007 millones, los sueldos de \$ 2.938 millones a \$ 3.302 millones, las bonificaciones principalmente al las áreas comerciales de la compañía por el cumplimiento de las metas de \$ 417 millones a \$ 3.084 millones, los honorarios de \$ 469 millones a \$ 1.548 millones.

Otro gasto importante para la compañía son los arrendamientos pues el número elevado de agencias a nivel nacional conlleva un gasto importante en este rubro, en términos generales pasamos \$ 3.958 millones a \$ 4.579 millones lo que significa un aumento del 15% y el peso de las agencias dentro del gasto total es del 71%.

Los gastos correspondientes a la intermediación (bolsa, deceval, cámara de riesgo, cámara de divisas, etc) crecen en un 25% con respecto al año anterior en

concordación con el aumento de los ingresos y dentro de este gasto el que más pesa sigue siendo el servicio de bolsa el cual representa un 61% del total.

Un rubro especialmente significativo en el gasto está representado en los servicios los cuales crecen en un 21% al pasar de \$ 7.185 millones a \$ 7.758 millones y de este \$ 5.226 millones corresponden a Adecco, quien nos proporciona una gran parte del personal de las agencias, es también muy importantes los gastos de comunicaciones (teléfono, internet, etc) los que representan el 20% del total del gastos de servicios.

Otro rubro que afecto realmente el ingreso fue el aumento de los impuestos a cargo de la compañía los cuales crecieron en más de un 400% al pasar \$ 330 millones a \$ 1.801 millones, nuestros resultados antes de impuesto pasan de \$ 2.260 millones a \$ 5.004 millones lo que representa un aumento del 121%.

GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS AÑO 2012

Con el propósito de informar a cabalidad a la Asamblea General de Accionistas de Acciones & Valores S.A., anualmente, la Alta Gerencia de realiza un reporte que expone los principales riesgos a los cuales se encuentra expuesta la firma Comisionista en el desarrollo de su operación en el Mercado Financiero colombiano; los eventos de importancia significativa y de Riesgo de Liquidez, de Mercado y Operativo presentados durante el año 2012, y la Gestión y Administración ejecutada por el Área de Riesgos frente a ellos.

PROCESO DE INSPECCIÓN SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Requerimiento 2012076278-005-000 de fecha 14 de enero de 2013, como consecuencia de la visita adelantada por la Superintendencia Financiera de Colombia a Acciones & Valores S.A. durante el periodo comprendido entre el 24 de Septiembre al 12 de Octubre de 2012.

La Superintendencia Financiera en uso de sus facultades, durante el periodo comprendido entre el 24 de Septiembre al 12 de Octubre de 2012, realizó una visita a Acciones & Valores S.A. Comisionista de Bolsa a efecto de evaluar "el adecuado funcionamiento de los sistemas (sic) de administración de los riesgos de Mercado

(SARM) y de Liquidez (SARL), tanto para la cuenta propia, como las carteras colectivas y negocios administrados, con corte de operaciones al 31 de agosto de 2012" (...)

Como consecuencia de la referida visita, el órgano de control remitió a esta sociedad el 14 de enero de 2013 un requerimiento con radicado 2012076278-005-000, mediante el cual dicho organismo efectuó una serie de comentarios en relación con el asunto que motivo la visita, e impartió instrucciones tendientes a que la sociedad los adopte a fin de mejorar los referidos sistemas. En tal sentido, la Junta Directiva en sesión celebrada el 13 de febrero de 2013 dio lectura al requerimiento, mencionando pormenores de la visita e impartiendo instrucciones a la administración de adoptar y atender a la brevedad posible las recomendaciones impartidas, las cuales ya fueron atendidas de acuerdo con las instrucciones de la Junta.

I. GESTIÓN DE RIESGO DE MERCADO

Frente al Riesgo de Mercado, definido como la posibilidad de que las entidades incurran en pérdidas asociadas a la disminución del valor de sus portafolios, las caídas del valor de las carteras colectivas o fondos que administran, por efecto de cambios en el precio de los instrumentos financieros en los cuales se mantienen posiciones dentro o fuera del balance, Acciones & Valores S.A. posee un Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM), cuyo objetivo es identificar, medir, monitorear y controlar eficazmente este riesgo, por medio de un conjunto de políticas, procedimientos, metodologías de medición y mecanismos de seguimiento y control interno.

La Gestión de Riesgo de Mercado de los Recursos Propios, Posición Propia, y todas aquellas operaciones en las cuales Acciones & Valores S.A. este participe, hacen parte del sistema integral del SARM y se rigen principalmente por el contenido de la del Circular Básica Contable y Financiera, sus Anexos y todos los controles adicionales que los órganos de administración y control consideren pertinentes.

❖ EVENTOS DE RIESGO MERCADO PRESENTADOS AÑO 2012

1. INTERBOLSA: El jueves 1º de noviembre de 2012, la Sociedad Comisionista Interbolsa S.A., la cual de acuerdo con los informes de prensa constituía más del 30% de las operaciones del mercado de valores en Colombia, siendo así la mayor de su tipo a nivel nacional, anunció una restricción temporal de liquidez,

consecuencia de las posiciones en operaciones Repos Pasivas en acciones como Fabricato. El viernes 2 de noviembre la Superintendencia Financiera de Colombia emitió la Resolución No. 1795 del 2 de noviembre de 2012 por medio de la cual dio inicio al proceso de toma de posesión inmediata de los bienes, haberes y negocios de la Sociedad Comisionista de Bolsa Interbolsa S.A.

Este evento generó un aumento significativo en la aversión al riesgo de los inversionistas del Mercado Financiero colombiano, tras lo cual, los volúmenes de negociación disminuyeron, se presentaron masivas liquidaciones de posiciones abiertas y las consecuentes caídas en los precios de los activos.

Con el objetivo de minimizar el riesgo de contagio, el Comité General de Riesgos, la Alta Gerencia y el área de Riesgos de Acciones & Valores determinaron la aplicación inmediata de las siguientes medidas:

- Cierre y Desmonte de Posiciones en las líneas de negocios Renta Fija, Renta Variable y Divisas, buscando generar mayor liquidez a la firma.
- Cierre de algunos Cupos de Contrapartes en los sistemas SET-FX, SAT y SIOPEL.

❖ **CONTROLES EN LÍNEA**

En este tema, el Área de Riesgos perfeccionó los controles y seguimientos de las operaciones en línea que se realizan en los mercados de Renta Fija, Renta Variable y Derivados sobre las operaciones propias y de clientes.

Gracias al sistema de conectividad SAE, y a la información en línea descargada desde el SET-FX, el X-Stream y el SIOPEL, se realizan reportes en tiempo real, los cuales son de gran importancia para el Área de Riesgos ya que facilita la gestión del riesgo inherente a las operaciones financieras, así como la administración y prevención de inversiones en activos poco recomendados y que presentan altas volatilidades, dadas las condiciones del mercado.

El objetivo de estos controles es limitar las pérdidas mediante el modelo de Valor en Riesgo Interno y garantizar el cumplimiento cabal de las políticas internas de la Comisionista y de las autoridades competentes.

❖ MODELO INTERNO ASIGNACIÓN DE CUPOS CONTRAPARTE

Para la medición de los riesgos de crédito y contraparte, se realizarán análisis constantes de orden cuantitativo y cualitativo de las entidades con las cuales Acciones & Valores S.A. efectúa operaciones.

El Área de Riesgo posee un modelo interno de asignación de cupos para las entidades emisoras (cupos de crédito o de emisor) y aquellas con las que se realicen operaciones (cupos de contraparte). La actualización de estos resultados y la validación del modelo se efectúan cada trimestre.

- Análisis de Riesgo

La metodología para la asignación de cupos por emisor para las entidades financieras es la siguiente:

- Periodicidad: El análisis de cupos debe realizarse de manera trimestral, y los resultados obtenidos deben presentarse con semestralmente al Comité General de Riesgos de Acciones & Valores S.A., ente encargado de revisar y aprobar los cupos obtenidos del modelo interno de asignación de cupos.
- Información base: Se tendrán en cuenta los Estados Financieros e Indicadores reportados mensualmente por la Superintendencia Financiera de Colombia según sea el caso. Así mismo, se tomará la información de calificaciones públicas otorgadas a los establecimientos de crédito o emisores, por parte de alguna de las sociedades calificadoras de riesgo autorizadas para funcionar en el país.
- El Área de Riesgos evaluará las emisiones nuevas en las que la Gerencia Comercial o el Gerente de Carteras Colectivas tengan especial interés, para determinar el cupo máximo de inversión.
- Metodología: La metodología para determinar el cupo de Emisor se basa en el análisis cuantitativo y cualitativo desarrollado bajo la metodología CAMEL (Capital, Assets, Management, Earnings and Liquidity)

Mediante el modelo CAMEL se realiza la evaluación cuantitativa de cinco componentes: capital (C), calidad del activo (A), administración (M), ganancias (E), y liquidez (L), calculados a partir de la información de los Balances y Estados Financieros

publicadas de manera mensual en el portal en línea de la Superintendencia Financiera. Los indicadores evaluados en conjunto logran reflejar la situación al interior de una Entidad, para analizar la viabilidad de los otorgamientos de cupos de inversión.

Para cada grupo de entidades se utilizarán los siguientes indicadores dándoles una ponderación en términos de su importancia relativa como reflejo de las condiciones de seguridad y respaldo de cada contraparte. También se incluirá como factor la calificación de contraparte otorgada por alguna de las sociedades calificadoras de riesgo que funcionan en el país.

- **Capital:** Se define como el derecho que tienen los accionistas sobre los activos de la entidad. Es considerada una variable de análisis fundamental debido a que permite medir la solidez de cada entidad ante choques externos y su capacidad de soportar pérdidas inesperadas.

Indicadores Calculados:

- a. Capital Mínimo
- b. Apalancamiento
- c. Relación de Solvencia

- **Activos:** Los activos forman los recursos de cada institución y se espera que estos ayuden a generar beneficios en las operaciones de la compañía, por esto la valoración de su composición y calidad se convierte en una herramienta fundamental para detectar cualquier anomalía.

Indicadores Calculados:

- a. Inversiones
- b. Calidad de Carteras
- c. Cubrimiento Cartera

- **Administración:** La continuidad de una empresa en el sector esta determinada por las políticas y direccionamiento que esta le de a cada uno de sus procesos. Por esto es importante medir la gestión que esta hace con sus recursos para evaluar la sostenibilidad en el tiempo.

Indicadores Calculados:

- a. Margen Operacional
- b. Margen Financiero

- c. Eficiencia
- d. Margen Neto

- Ganancias: Las utilidades reflejan la eficiencia de la empresa y proporcionan recursos para aumentar el capital y permitir un continuo crecimiento de la empresa. Por el contrario las pérdidas excesivas generan una gran amenaza para la entidad.

Indicadores Calculados:

- a. Rentabilidad del Patrimonio (RoE).
- b. Rentabilidad de los Activos (RoA)
- c. Calidad Ingresos

- Liquidez: La capacidad de una entidad financiera para mantener un equilibrio permanente en el tiempo entre los flujos financieros positivos y negativos, por esto la valoración de su composición y calidad se convierte en una herramienta fundamental para detectar cualquier anomalía.

Indicadores Calculados:

- a. Endeudamiento
- b. Razón Corriente
- c. Endeudamiento Financiero

El objetivo del modelo CAMEL es permitir identificar el perfil de riesgo de Crédito y Contraparte de las entidades financieras y su desempeño financiero.

La evaluación cualitativa del modelo se centra en la calificación dada por las diferentes agencias calificadoras (Fitch Ratings, BRC Investor Services y Value and Risk rating) a cada Entidad. Cada grado de calificación está asociado a un puntaje.

Acciones & Valores S.A. utiliza una escala tanto cuantitativa como cualitativa para determinar el puntaje de cada entidad. La escala cuantitativa se determina de 1 a 5 siendo este último la calificación más alta otorgada de acuerdo con la eficiencia de cada indicador financiero. La escala cualitativa se determina de 1 a 5 siendo este último la calificación más alta que las calificadoras de riesgo le hayan otorgado a la entidad durante un periodo de tiempo.

La calificación definitiva corresponde a la ponderación de la calificación cuantitativa y cualitativa que pesan el 80% y 20% respectivamente.

Para determinar el cupo, se tendrá en cuenta un nivel de apalancamiento sobre el patrimonio técnico de la contraparte evaluada que depende de la calificación final obtenida. El cupo apalancado estará en función del patrimonio técnico de Acciones & Valores S.A.

II. GESTIÓN DE RIESGO DE LIQUIDEZ

Acciones y Valores S.A. Comisionista de Bolsa, en el desarrollo de su actividad de administración, posee un Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL) establecido como un conjunto de herramientas dentro de su sistema general de Administración de riesgos asociados.

El SARL contiene el conjunto de políticas aprobadas por la Junta Directiva y el Comité General de Riesgos que constituyen el marco general para su aplicación en las líneas de productos ofrecidas por la firma Comisionista a sus clientes.

La Administración de Riesgo de Liquidez de los Recursos Propios, Posición Propia, y todas aquellas operaciones en las cuales Acciones y Valores S.A. actúe como contraparte, hacen parte del sistema integral del SARL y se rigen principalmente por el contenido de la del Circular Básica Contable y Financiera, sus Anexos y todos los controles adicionales que los órganos de administración y control consideren prudenciales.

❖ EVENTOS DE RIESGO LIQUIDEZ PRESENTADOS AÑO 2012

1. AUMENTO VAR: Durante el primer semestre del año 2012, las estrategias de inversión desarrolladas por la comisionista llevaron a un aumento significativo del Value at Risk (VaR) de la firma, y a una consecuente contracción en el Margen de Solvencia a niveles cercanos al mínimo legal de 9%.

Para evitar una repetición de este escenario y un consecuente sobrepaso del límite legal, el Área de Riesgos incrementó las exigencias del límite de Margen de Solvencia interno de la compañía a un nivel de 11%.

De esta forma, desde octubre de 2012 el Área de Riesgos ha supervisado el total cumplimiento de este nuevo nivel y ha ejecutado políticas de contracción del Valor en Riesgo y cierre de posiciones en los casos en los cuales se ha considerado necesario.

❖ MODELO INTERNO MONITORES RIESGO DE LIQUIDEZ

Diariamente, de acuerdo con el Anexo 2 del Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera, el Área de Riesgos de Acciones & Valores S.A. calcula el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) con base en los Activos Líquidos (AL) a la fecha y el Requerimiento de Liquidez de la posición propia (RLpp), entendiendo el Requerimiento de liquidez de la Sociedad Comisionista de Bolsa en cuenta propia como la diferencia entre las posiciones activas (FOApp) y pasivas (FOPpp) en operaciones repos, simultáneas y transferencia temporal de valores con fecha de cumplimiento en la primera banda (un día), así como las operaciones relacionadas de acuerdo con lo definido en el capítulo XIX de la circular básica contable.

Sin embargo, el Área de Riesgos y las Altas Gerencias han considerado necesario que de manera paralela se ejecute un análisis y monitoreo más profundo de estas variables, a partir de los cuales sea posible cuantificar dentro de Zonas de Tensión la exposición al Riesgo de Liquidez que posee la comisionista cada día. Dicho análisis consiste en un seguimiento diario de los resultados con fecha de cumplimiento en la banda 1, con base en los cuales se genera un sistema de alertas tempranas al considerar que en esta se concentran las necesidades de liquidez más apremiantes para la compañía, y, de manera adicional, un seguimiento de los Requerimientos de liquidez a todos los plazos.

Datos

Diariamente y con fecha de corte al día hábil anterior, se almacena la información correspondiente a:

- I. Valor del Portafolio de Posición Propia
- II. Valor del Portafolio de Recurso Propio
- III. Activos Líquidos
- IV. Total Simultáneas Pasivas en Banda 1
- V. Total Simultáneas Activas en Banda 1
- VI. Total Repos Activos en Banda 1
- VII. Total Repos Pasivos en Banda 1
- VIII. Total Simultáneas Pasivas
- IX. Total Simultáneas Activas

- X. Total Repos Pasivos
- XI. Total Repos Activos

Escenarios

Para cuantificar a priori el resultado del IRL, a partir de una división estadística en percentiles de la muestra Datos, se han establecido 25 posibles escenarios. Dentro de estos, el escenario 1 se considera la peor alternativa posible al estar constituido por un alto Requerimiento de Liquidez y un bajo nivel de Activos Líquidos, incrementando de esta forma el IRL. A su vez, la mejor alternativa se localiza en el escenario 25, constituido por un bajo Requerimiento de Liquidez y un alto nivel de Activos Líquidos, incrementando de esta forma el IRL.

Zonas de Tensión

Las Zonas de Tensión se determinan como intervalos de los posibles valores del Indicador de Riesgo de Liquidez. El Área de Riesgo de Acciones & Valores S.A. ha enumerado cuatro posibles Zonas de Tensión, las cuales se clasifican en Deseada, Estable, Vigilada y Alarmante y se asocian, a su vez, a un nivel de Riesgo que oscila entre Mínimo, Bajo, Moderado y Alto (zonas I, II, III y IV respectivamente).

Resultados

A partir de la información almacenada, se calculan los Requerimientos de Liquidez y el Indicador de Riesgo de Liquidez diario para la banda 1. El resultado algebraico de este indicador lo ubica en una Zona de Tensión, determinando de esta forma el nivel de exposición al Riesgo de Liquidez correspondiente.

Distribución Resultados

Dentro del seguimiento se incluye el análisis gráfico de los resultados del IRL. De esta forma, se determina a través de un histograma la distribución de los IRL diarios de la compañía.

Sistema de Alertas Tempranas

Una vez se ha calculado el Indicador de Riesgo de Liquidez diario y se ha establecido la Zona de Tensión a la cual corresponde, se determina a través de una prueba de stress que porcentaje de variación sería necesario para contraer el IRL ($IRL > 0$ $X\% < 0$; $IRL < 0$ $X\% > 0$) y generar una variación en la zona de tensión correspondientes.

Se considera que, si la zona de tensión inicial es la Zona I (Deseada), el desplazamiento del IRL hacia la Zona II (Estable) no tendrá significativas repercusiones en el nivel de exposición al riesgo de liquidez, pues este simplemente se modificaría de mínimo a bajo. Sin embargo, si la zona de tensión inicial es la Zona II, el desplazamiento hacia la Zona III (Vigilada) refleja un incremento significativo de los requerimientos de liquidez y, por lo tanto, un aumento del riesgo a un nivel Moderado-Alto. Este desplazamiento es la base sobre la cual se establece el sistema de alertas tempranas.

De esta forma se ha determinado que, si el porcentaje de variación del stress-testing es inferior a 60% y superior a 40%, se toma como una Alerta de orden 1, la cual señala que la posibilidad de un incremento en la exposición a un mayor riesgo de liquidez es moderada.

Si este porcentaje es inferior a 40% y superior a 20%, se establece una Alerta de orden 2, la cual señala que la posibilidad de un incremento en la exposición a un mayor riesgo de liquidez es alta.

Si este porcentaje es inferior a 20%, se establece una Alerta de orden 3, la cual muestra que cualquier incremento del IRL que podría elevar en el futuro cercano las necesidades de liquidez más apremiantes de la comisionista.

En el sistema de alertas tempranas no se incluye el análisis de las Zonas III y IV como zonas de tensión iniciales pues, de acuerdo con su definición, estas zonas implican la necesidad de ejecutar los planes de contingencia (en mayor o menor medida) para generar una contracción del Indicador de Riesgo de Liquidez hasta niveles ubicados en la Zona II.

Resultados para todas las bandas

A partir de la información almacenada, también se calculan los Requerimientos de Liquidez y el Indicador de Riesgo de Liquidez diario cuyas fechas de cumplimiento se encuentren en el plazo de 1 a 365 días (bandas 1, 2, 3 y 4). El resultado algebraico de este indicador lo ubica en una Zona de Tensión, determinando de esta forma el nivel de exposición al Riesgo de Liquidez correspondiente.

Las Zonas de Tensión para todas las bandas poseen la misma denominación de las Zonas de Tensión de Banda 1, sin embargo, los intervalos son mayores, pues en ellos es necesario incluir los compromisos a mayores plazos.

Comparativo

Diariamente, un comparativo entre los resultados del IRL para todas las bandas y el valor de los portafolios de Posición Propia, Recurso Propio y Disponible de la compañía. Para garantizar que los recursos que posee la comisionista siempre son suficientes para cubrir sus compromisos, se supervisa que el resultado de esta diferencia siempre sea positivo.

III. BENCHMARK CARTERAS COLECTIVAS

Con el objetivo de dar una mayor dinámica a los índices comparativos de las carteras colectivas administradas por Acciones & Valores S.A., Áreas de Carteras Colectivas y Riesgos realizaron el recálculo los Benchmark de Accival Vista y Accival Energy.

Benchmark cartera colectiva Accival Vista

El nuevo Índice Benchmark para la cartera colectiva Accival Vista es el resultado de la suma ponderada de las rentabilidades a treinta días de 13 carteras colectivas del mercado colombiano cuyas características son similares a las de Accival Vista.

La ponderación de cada cartera se determinó a partir de la rentabilidad que ha presentado durante los últimos doce meses, de tal forma que las de mayores incrementos poseen un peso más significativo en el índice.

Benchmark cartera colectiva AccivalEnergy

El nuevo Índice Benchmark para la cartera colectiva Accival Energy es la suma ponderada de las rentabilidades de las principales acciones energéticas del Mercado colombiano.

La ponderación de cada acción se determinó a partir de la rentabilidad que ha presentado en los últimos 18 meses, de tal forma que las de mayores incrementos poseen un peso más significativo en el índice.

IV. GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO

Riesgo Operativo es la posibilidad de incurrir en pérdidas por deficiencias, fallas o inadecuaciones, en el recurso humano, los procesos, la tecnología, la infraestructura o por la ocurrencia de acontecimientos externos. Se incluye a su vez el riesgo legal y reputacional, asociados a tales factores.

Acciones & Valores, dando cumplimiento a los requerimientos establecidos por la Superintendencia Financiera en el capítulo XXIII de la Circular Externa 100 de 1995, implementa un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) que comprende las políticas, procedimientos, documentación, estructura organizacional, registro de eventos, órganos de control, plataforma tecnológica, divulgación de información y capacidad, mediante los cuales se identifican, miden, controlan y monitorean los riesgos operativos.

Sistema de Administración de Riesgo Operativo de Acciones & Valores S.A

La Gestión de Riesgo Operativo en Acciones & Valores, incorpora la adopción de buenas prácticas y el mejoramiento de los procesos, a través de un esquema y plan de cultura orientada a la gestión de los riesgos. Acciones & Valores ha definido un marco general que incluye un modelo de gestión que permite a la Compañía tener procesos identificados y controlados, participar desde la estructuración de nuevas iniciativas y proyectos, monitorear permanentemente los riesgos y asegurar la ejecución de los planes de mitigación de riesgos. Todo lo anterior se enmarca en un sistema de gestión integral, cuyo objetivo es ser una herramienta y parte del insumo para responder y apoyar la toma de decisiones de la Alta Dirección de manera eficiente y oportuna.

El Área de Riesgo, es responsable del adecuado funcionamiento del Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) y se apoya en el Comité de Riesgos y la Junta Directiva, quienes son en conjunto los responsables del seguimiento a los informes sobre la gestión del riesgo en nuestra compañía.

Acciones & Valores S.A, tiene el firme propósito de optimizar sus resultados mediante la administración proactiva de todos los tipos de riesgos a que está expuesta. Por lo tanto, los empleados deben tener una actitud preventiva, identificando los riesgos en los procesos a su cargo.

Corresponde a la alta dirección de Acciones & Valores, garantizar la existencia de una estructura de control interno idónea y eficiente, así como de mecanismos que permitan su revisión y actualización periódica.

Con este propósito, la comisionista, ha definido e implementado controles automáticos o alarmas tanto en la infraestructura tecnológica como en los procesos y la administración de los riesgos, así mismo, ha definido indicadores de medición y seguimiento a la gestión y desempeño que contribuyen al monitoreo del Sistema de Control Interno.

Las deficiencias o debilidades del sistema de control interno detectadas a través de los diferentes procedimientos son informadas internamente a efecto de implementar medidas que ajusten dichas deficiencias.

De acuerdo al impacto significativo de las deficiencias o debilidades, los comités de control y la Junta Directiva serán responsables de tomar acciones correctivas o preventivas que permitan el mejoramiento continuo del Sistema de Control Interno, esta responsabilidad podrá delegarse en los líderes de los procesos conforme a su impacto.

- El Sistema de Administración de Riesgo Operativo de Acciones & Valores cuenta con unos elementos, los cuales permiten cumplir los objetivos enfocados a la gestión efectiva del riesgo:

A. Políticas

Acciones & Valores ha desarrollado y adoptado políticas internas, lineamientos generales en relación al SARO, los cuales permiten el adecuado funcionamiento del sistema, traduciéndose en reglas de conductas y procedimientos, los cuales a su vez impulsan la cultura del Riesgo Operativo y permiten evidenciar los niveles de responsabilidad respectivos.

Así bien Acciones & Valores actualizó durante el año 2012 los manuales corporativo que son considerados uno de los elementos más eficaces para la toma de decisiones en la administración, ya que facilitan el aprendizaje y proporcionan la orientación precisa que requiere la acción humana en cada una de las unidades administrativas que conforman a la empresa, fundamentalmente a nivel operativo o de ejecución, pues son una fuente de información que trata de orientar y mejorar los esfuerzos de sus

integrantes para lograr la adecuada realización de las actividades que se le han encomendado.

Así bien Acciones & Valores actualizó durante el año 2012 los manuales y políticas corporativas, consideradas por nuestra comisionista uno de los elementos más eficaces para la toma de decisiones en la administración; en consecuencia se actualizaron políticas en materia de cupos de contraparte, limitaciones por tipos de operación, negociaciones por parte de los administradores, reportes e informes clave y responsables de los mismos.

B. Procedimientos y Documentación

Durante el año 2012 se realizó la correspondiente actualización del esquema de procedimientos de cada una de las áreas organizacionales de la firma comisionista Acciones & Valores.

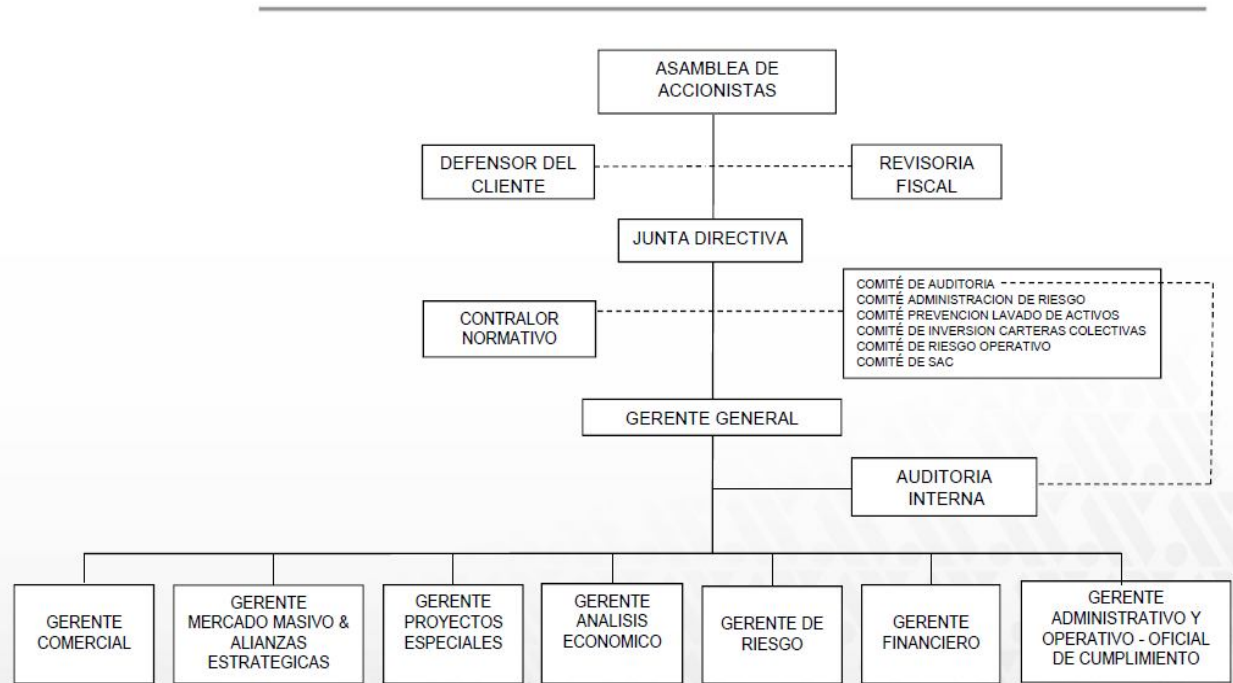
El sistema Control Risk nos ha permitido establecer un plan de apoyo para la gestión del Riesgo Operativo para la firma, mediante la creación de mapeos y matrices que muestran y consolidan los Eventos de Riesgo Operativo (ERO).

La siguiente tabla nos muestra el conteo de los manuales de procedimiento que se ha gestionado y sus correspondientes matrices de riesgo.

| | Área Organizacional | Manuales de Procedimiento | Matrices de Riesgo |
|----------------------|--|---------------------------|--------------------|
| Back Office | Carteras Colectivas | 9 | 9 |
| | Gerencia Administrativa y Operativa | 29 | 30 |
| | Gerencia de Mercado Masivo & Alianzas Estratégicas | 7 | 6 |
| | Gerencia General | 6 | 6 |
| | Gerencia Financiera | 9 | 9 |
| | Gerencia Proyectos Especiales | 2 | 2 |
| Middle Office | Gerencia de Riesgo | 18 | 22 |
| Front Office | Gerencia Comercial | 12 | 13 |
| | Gerencia Proyectos Especiales | 6 | 4 |

C. Estructura Organizacional

ESTRUCTURA CORPORATIVA



Acciones & Valores para el cumplimiento de la identificación de Eventos de pérdida en Riesgo Operativo la Compañía estableció la siguiente distribución de Líneas Operativas y Líneas de Negocio en concordancia con la normatividad:

A. Líneas operativas nivel 1 :

- Finanzas Corporativas
- Negociación y Ventas
- Administración de Activos
- Comisión y Corretaje
- Servicios de Agencia

B. Líneas operativas nivel 2

- Banca e Inversión
- Servicios de Asesoramiento
- Posiciones Propias
- Tesorería
- Administración de Fondos
- Intermediación de Valores
- Agente de Transferencias

D. Registro de Eventos

Los eventos sucedidos durante todo el año 2012 superaron los 300 millones de pesos; los cuales se generan por Hurto Externos en la línea de Negocio de Mercado Masivo (Agencias Western Union). Todos estos eventos de Riesgo Operativo que afectan el Estado de Resultados, se han cubierto con la respectiva póliza de seguros multi-riesgo que mantiene vigente Acciones & Valores, y sobre todos ellos ha efectuado la respectiva gestión de reclamación, sobre estas nos han reintegrado la suma de \$ 164,003,374.94 correspondiente a más del 50% del total de las reclamaciones.

E. Órganos de Control

Para el cumplimiento de los objetivos generales y específicos, establecidos, la Junta Directiva determinó la creación de las directrices y políticas que contemplan la conformación de comités especializados:

Comité de Riesgo Operativo

Creación de un Comité de Riesgo Operativo (CRO), encargado de asegurar el completo apoyo a la función de la unidad de riesgo operativo (URO) en sus funciones, es una unidad de apoyo a la Administración en materia de Riesgo Operativo (RO).

Este comité está conformado por los siguientes funcionarios:

- Gerente General
- Gerente de Riesgo
- Gerente Financiero
- Gerente de Mercadeo Masivo & Alianzas Estratégicas
- Gerente Comercial
- Gerente de Carteras Colectivas

- Gerente Administrativo y Operativo

El Comité en mención, efectúa las reuniones pertinentes y establecidas según las políticas, con el objeto de evaluar los resultados de los informes presentados por la Unidad de Riesgo Operativo (URO), representada por la Gerencia de Riesgo, realizar observaciones y evaluar el cumplimiento de las instrucciones impartidas por la Junta Directiva y la Gerencia General, y colaborando con el concerniente seguimiento sobre los riesgos identificados, controles aplicados, perfil de riesgo desarrollados, y matrices definidas por la unidad de riesgo operativo.

F. Plataforma Tecnológica

La herramienta tecnológica AUDIRISK - Control Risk, nos permite almacenar, controlar y validar la administración de los procesos, la calidad y costos de nuestros controles, y el sistema de control interno, generando de esta forma las matrices de riesgo por cada proceso implementado al interior de Acciones & Valores; así pues en la actualidad alrededor de 98 procesos cuentan con su respectivo estudio, mapeo y matriz de riesgo, los cuales están sujetos a evaluaciones periódicas por parte de las gerencias y comités respectivos y sobre las cuales de forma integral se estiman estrategias de optimización.

Este diseño de matrices se efectúa de manera conjunta con la actualización de procedimientos, con el fin de obtener resultados precisos, actualizados y oportunos, pues se evalúa al mismo tiempo la eficacia del proceso y la asignación de responsabilidades para cada cargo que ejecuta.

Por otro lado, toda la estructura de la Gestión de Riesgos se encuentra en el Site que tenemos habilitado para la Compañía.



G. Divulgación de Información y Capacitación

❖ CERTIFICACIONES DE PROFESIONALES DEL MERCADO DE VALORES

La certificación de profesionales se define como el procedimiento mediante el cual las personas naturales obligadas a inscribirse en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, acreditan la capacidad técnica y profesional ante un organismo certificador. La certificación tiene dos componentes, a saber: un componente relacionado con la acreditación de la capacidad técnica y profesional y otro componente relacionado con la verificación de antecedentes personales.

Se realizó durante el año 2012 un control en todos las modalidades de certificación de los promotores mediante el seguimiento de la vigencia de aprobación con el fin de que se programara de manera oportuna la nueva citación para la presentación de la evaluación y de esta manera no se interrumpiera sus labores como promotor de negocios.

❖ CAPACITACIONES

La capacitación siempre han sido de gran importancia para el éxito de nuestra organización, pues desempeña una función central en la alimentación y el refuerzo de las capacidades de nuestros colaboradores, es por esta razón que hace parte de la columna vertebral de la instrumentación de estrategias en Acciones & Valores S.A. Así mismo, mantener actualizados a los funcionarios de la compañía según las nuevas exigencias del mercado, por medio de entrenamientos que les permitan adquirir conocimientos y habilidades clave para mejorar su desempeño laboral, contribuyendo con el aumento de productividad y estabilidad corporativa.

Diseño de las capacitaciones

Acciones & Valores durante el año 2012 se llevo a cabo una serie de capacitaciones a todos los funcionarios, de acuerdo a las necesidades y perfiles del personal la calidad y periodicidad del entrenamiento que se imparte, en concordancia con las estrategias y proyectos establecidos al interior de la organización; así pues se establecen parámetros para el diseño de capacitaciones según el personal a quienes va dirigido dicho entrenamiento.

Front Office: El entrenamiento dirigido al personal que conforma el Front Office tiene por objeto mantener actualizada a la fuerza comercial principalmente en cuanto a temas de negociación, riesgo, políticas internas, normatividad, nuevos mercados y productos, sistemas de negociación, buenas prácticas en el mercado de valores, atención al consumidor financiero entre otras. Lo anterior se desarrolla con el apoyo de los entes reguladores y autorreguladores del mercado de valores y demás idóneos según la respectiva temática.

Middle Office: El entrenamiento dirigido al personal que conforma el Middle Office tiene por objeto mantener actualizada al área de riesgo y control en cuanto a temas relacionados con normatividad vigente aplicable al mercado de valores, cambios en la misma, en control interno, sistemas de gestión y administración de riesgos, desarrollo de sistemas informativos, herramientas de control, diseño de pruebas de validación y control, políticas internas entre otros. Lo anterior se desarrolla con el apoyo de los entes

reguladores y autorreguladores del mercado de valores y demás idóneos según la respectiva temática.

Back Office: El entrenamiento dirigido al personal que conforma el Back Office tiene por objeto mantener actualizadas a cada una de las áreas de soporte en cuanto a temas relacionados con normatividad vigente aplicable al mercado de valores según el área correspondiente y sus funciones, software y sistemas de registro y soporte, políticas internas, sistemas de registro y operatividad de nuevos productos y mercados entre que estén relacionadas directamente con el afable desempeño de cada cargo. Lo anterior se desarrolla con el apoyo de los entes reguladores y autorreguladores del mercado de valores y demás idóneos según la respectiva temática.

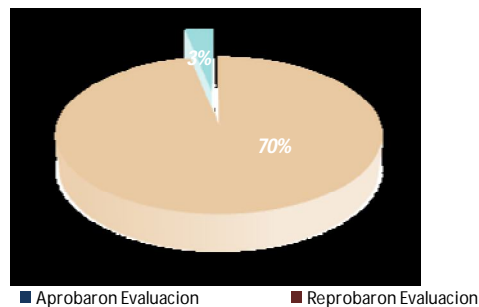
La siguiente estructura fue la realizada durante el 2012:

| CAPACITACIÓN | DIRIGIDO A | FUNCIONARIOS | ÁREA O ENTIDAD CAPACITADA | FECHA |
|---|------------------------------|--|----------------------------|---|
| Políticas de administración de riesgo- Eventos de Riesgo | Front Office - Middle Office | Tanto la Comisionista de Bolsa como Mercado Masivo | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| protocolo de cierre de negociación y divulgación de las políticas de SAC | Front Office - Middle Office | Front Office, Middle Office y Back Office | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| Políticas del SAC | Front Office - Middle Office | Front Office, Middle Office y Back Office | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| Divulgación de gestión de Riesgo y gestión del SAC para 2012 | Front Office - Middle Office | Front Office, Middle Office y Back Office | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| Deber de asesoría profesional en productos de Apalancamiento | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| Prácticas de autoprotección en el manejo de portafolios | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| Administración y gestión de riesgos por procesos- Eventos de riesgo operativo | Front Office - Middle Office | Front Office, Middle Office y Back Office | Área de Riesgo y Auditoría | Fecha sujeta a disponibilidad |
| Sistema de Riesgo Operativo - tratamiento de órdenes y Sistema de Atención al Consumidor Financiero | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | 19/01/2012 y 26/01/2012 |
| Tratamiento de Ordenes, Nuevas Políticas y Operaciones de Apalancamiento | Front Office - Middle Office | Front Office | Área de Riesgo y Auditoría | 30/01/2012, 31/01/2012, 02/02/2012 y 07/02/2012 |
| Libro de órdenes, políticas de medios verificables, aperturas, SARLAFT y conocimiento del cliente | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | 16/04/2012 |
| Manejo de operaciones de renta fija y renta variable | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | 23/04/2012 |
| Libre concurrencia e interferencia de participación en el mercado de valores | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | 19/06/2012 |
| Mercado de Divisas y conductas sancionables | Front Office - Middle Office | Mercado de divisas y promotores certificados | Área de Riesgo y Auditoría | 24/07/2012 |
| Sistema de administración de títulos | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | 09/08/2012 |
| Guía de sanciones, deber de asesoría y manejo de perfiles de riesgo | Front Office - Middle Office | Front y Middle Office-Auditoría | Área de Riesgo y Auditoría | 22/08/2012 |
| Control Interno y Compliance | Middle Office - Control | Lorena Hernandez-Riesgo y Leidy Carvajal-Auditoría | AMV | 30/08/2012 |
| Diseño de Controles - Gestion de Riesgos por Procesos | Middle Office | Lorena Hernandez - Juan Carlos Velasquez- Riesgo Operativo | Control Risk -Audisis | 19/04/2012 |

El área de Riesgo realizó la segunda capacitación para el año 2012, en el mes de Diciembre sobre el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), con el objetivo de dar conocimiento a todos los funcionarios de la firma sobre la manera como se gestiona los eventos de Riesgo Operativo y capacitarlos para que todos pueden ayudar a identificar estos eventos, logrando detectar todos las posibles situaciones que afecten de manera negativa los objetivos corporativos.

| Capacitación - SARO II SEMESTRE DE 2012 | |
|---|-----|
| Cantidad Personal Citado | 155 |
| Cantidad Personal Capacitado | 98 |

Resultado de la Evaluación del SARO II Semestre 2012



| Aprobaron Evaluación | Reprobaron Evaluación |
|----------------------|-----------------------|
| 96.85% | 3.15% |
| 92 | 3 |

V. CALIFICACIÓN NACIONAL DE ADMINISTRADORES DE ACTIVOS DE INVERSIÓN

La agencia Fitch Rating mediante un estudio exhaustivo otorgó una calificación de M2+ (Col) a Acciones & Valores S.A., manteniendo así la calificación del año anterior. Los factores más destacados de la calificación fueron:

Amplia experiencia: Experiencia de sus funcionarios en el mercado de capitales.

Rentabilidad superior al promedio del mercado: La Firma muestra mayor rentabilidad y margen operacional respecto al promedio del mercado, mostrando estabilidad respecto a sus fuentes de ingresos.

Amplios canales de distribución: Para la atención de los clientes Acciones & Valores S.A., cuenta con la red de oficinas de Western Unión a través del convenio que tienen suscrito (para un total de 139agencias).

Administración de Riesgo Operacional: Se observa una clara identificación de riesgos operacionales, teniendo en cuenta los dueños de los procesos. Uso de matrices y mapas de riesgo así como de herramientas tecnológicas como Control Risk que permiten el adecuado registro de eventos.

Adecuado nivel de integración entre aplicativos: Sistemas robustos de órdenes para los instrumentos de acciones y derivados, que permiten una integración con los sistemas transaccionales utilizados en Colombia.

Administración y Proceso de inversión: Se destaca un proceso efectivo de negociación, con adecuados controles y cumplimientos en línea con las disposiciones internas, fijadas por los comités y la alta gerencia.

Políticas de Seguridad de la información y contingencia: La información de las bases de datos es replicada en línea y automáticamente a Triara y allí se realizan backups diarios y semanales. En cuanto a las políticas de contingencia se definen claramente garantizando que la operatividad de la firma esté preparada para cualquier evento inesperado.

Controles y Administración de Riesgos: Acciones & Valores cuenta con metodologías de control estrictas con el apoyo de la Junta Directiva así como el comité General de Riesgo, comité de Auditoría, Comité de Riesgo Operativo, Comité SARLAFT y Comité de Riesgos e Inversión.

Gestión de portafolios: Acciones & Valores cuenta con un proceso de análisis cuantitativo y cualitativo apoyado por el Departamento de Investigaciones Económicas, que realiza análisis permanente a la evolución y perspectivas de los mercados financieros.

Gobierno Corporativo: Acciones & Valores tiene estructurado un código de buen Gobierno Corporativo y código de Conducta, que le permite garantizar la eficiencia en la realización de las operaciones, protegiendo y asegurando los recursos de los clientes así como la confiabilidad de la información.

Por otro lado Acciones y Valores S.A, consciente de su responsabilidad Social ayudo a varias entidades sin ánimo de lucro comprometidas con una labor orientada a las clases menos necesitadas, es así como la sociedad colaboro con la Asociación Instituto de Educación Juvenil la cual cuenta con 96 alumnas, y otras entidades de ayuda a la comunidad.

DONACIONES

ACCIONES Y VALORES S.A.
ANEXO ESTADOS FINANCIEROS
A 31 DE DICIEMBRE DE 2012
ARTICULO 446 CODIGO DE COMERCIO

| NIT | PROVEEDOR | VALOR |
|-------------|---|----------------------|
| 800061529-7 | ANTINARCOTICOS COLOMBIA | 1,058,000.00 |
| 860054499-3 | ASOCIACION INSTITUTO DE EDUCACION JUVENIL | 28,000,000.00 |
| 800175748-3 | ASOBURSATIL | 4,000,000.00 |
| 830084876-6 | UNIEMPRESARIAL | 1,700,100.00 |
| 860006715-5 | FUNDACION GUN CLUB DE BOGOTA | 5,000,000.00 |
| 860076012-5 | ASOCIACION CIVICA | 1,500,000.00 |
| 900177438-7 | FUNDACION JUAN PABLO GUTIERREZ | 400,000.00 |
| | Total | 41,658,100.00 |

El disponible a 31 de diciembre está conformado así:

| DISPONIBLE | 2012 | 2011 |
|---|------------------|-------------------|
| Disponible en Moneda Extranjera USD | | |
| Caja en Moneda Extranjera | 328,930 | 361,626 |
| Bancos Moneda Extranjera | | |
| CITIBANK US CTA 36903914 | 1,926,916 | 1,224,186 |
| DUTSCHE BANK | 130,489 | 83,539 |
| TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA | 2,386,335 | 1,669,350 |
| | | |
| TRM A 31 DE DICIEMBRE | 1,768.23 | 1,942.70 |
| | | |
| TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA EXPRESADO EN MILES DE PESOS | 4,219,589 | 3,243,047 |
| | | |
| Disponible en Moneda Nacional | | |
| Caja General | 5,513,204 | 6,925,889 |
| Caja Menor | 4,240 | 4,240 |
| Bancos Moneda Nacional | 48,003 | 379,239 |
| Cuentas De Ahorro | 11,549 | 14,356 |
| | | |
| Total disponible en Moneda nacional | 5,576,996 | 7,323,724 |
| | | |
| TOTAL DISPONIBLE | 9,796,585 | 10,566,771 |

La disminución absoluta de este rubro de Disponible, es de \$770'186.000, se debe al movimiento por el desarrollo de objeto social, principalmente como intermediario en el mercado cambiario; en su operación de giros y envíos de divisas, que inició operaciones en abril de 2.003, estos valores se encuentran distribuidos en cada una de las agencias autorizadas, y los valores en dólares están expresados a la TRM del último día hábil del ejercicio, si que con esta variación sea una disminución de pagos, está representado en el momento de cierre de fin de año.

- De acuerdo con el objeto social, para el desarrollo de nuestra actividad de giros se firmó un convenio con Western Unión Financial Services Inc., compañía americana líder en el mercado, con presencia en 190 países y con más de 550.000 puntos de recepción.
- Para la ejecución del convenio se han hecho aperturas de agencias, en diferentes ciudades del país.

Sobre el desarrollo del negocio suscrito entre Acciones & Valores S. A. y Western Union Financial Services, para implementar la parte operativa del negocio se celebró un contrato de cuentas en participación con las Sociedades extranjeras Carmel LLC, Amid Corp. y Cintel- Nicaragua.

Los activos denominados en moneda extranjera, incluidas las inversiones en activos financieros de estas características que posee la entidad están expresados a la tasa representativa del mercado o a la tasa de cambio, idéntico tratamiento se aplica a los pasivos u obligaciones denominados en moneda extranjera. No existen restricciones sobre el disponible.

Inversiones Permanentes Valores expresados en pesos colombianos

| INVERSIONES PERMANENTES | 2012 | | 2011 | |
|---|--------------------|----------------|--------------------|----------------|
| | No. Acciones | Valor | No. Acciones | Valor |
| Acciones Bolsa de Valores de Colombia | 91,000,000 | 92,042 | 91,000,000 | 92,042 |
| Fideicomiso FOGACOL - Fiducolombia | 150.000uni | 322,231 | 150.000uni | 305,118 |
| Cámara de Compensación de Divisas | 44,257,937 | 34,578 | 39,429,863 | 26,370 |
| Cámara de Riesgo Central de Contraparte | 422,562,445 | 447,241 | 410,172,125 | 428,655 |
| TOTAL | 557,970,382 | 896,091 | 540,751,988 | 852,185 |

Otros informes de Ley

Ley 603 de 2000

Con el fin de dar cumplimiento a Ley 603 de 2000, la administración ha implementado procedimientos que conlleven a dar cumplimiento a la norma sobre propiedad intelectual y derechos de autor del software instalado en las oficinas de Acciones & Valores S.A.

Artículo 446 numeral 3

De acuerdo con el numeral 3 del artículo 446 de C.Co. en especial lo establecido en los literales b, e y f me permito informar lo siguiente.

Adjunto al presente informe los anexos a los estados financieros a 31 de Diciembre de 2012, en relación a las operaciones celebradas entre Acciones & Valores S.A, sus administradores y accionistas.

Literal b) Sociedad no realizó ninguna erogación por salarios, honorarios, viáticos, gastos de representación en dinero y en especie, transporte y cualquier remuneración a favor de asesores o gestores, vinculados o no a la sociedad mediante contrato de trabajo,

cuando la principal función que realiza consistía en tramitar asuntos ante entidades públicas privadas, o aconsejar o preparar estudios para adelantar tramites.

Literal e) Los dineros u otros bienes que la sociedad posee en el exterior y las obligaciones en moneda extranjera, se incluyó los saldos a 31 de Diciembre de las cuentas bancarias en Deutsche Bank y en el Citi Bank.

Además me permito confirmar a la Asamblea General de Accionistas que todos y cada uno del software utilizados por la sociedad, han sido verificados como lo establece el artículo 1 de la ley 603, sobre las normas de intelectualidad y derechos de autor, habiéndose constatado la existencia y originalidad de las respectivas licencias suministradas por los fabricantes.

De acuerdo a lo consagrado en los artículos 11 y 12 del decreto 1406 de 1999, Acciones & Valores S.A., cumple con la adecuada liquidación y los pago de los aportes de la seguridad social.

A la fecha de la presentación de este informe no tenemos conocimiento de que haya ocurrido suceso o acontecimiento que afecte sustancialmente los estados financieros o las divulgaciones en las notas a los mismos por el año terminado en 31 de diciembre de 2012 o que, aun cuando no haya afectado tales estados financieros o notas, haya originado, o es posible que origine, algún cambio de importancia, adverso o de otra naturaleza, en la posición financiera, en los flujos de efectivo o en los resultados de operaciones de la Sociedad. No tenemos ningún proyecto que pueda afectar significativamente el valor en los libros o la clasificación de los activos y pasivos.

Agradezco a los Señores Accionistas, a la Junta Directiva, a todos los funcionarios de las distintas áreas de la organización, por su colaboración y apoyo.

La Junta Directiva por unanimidad, acoge como propio este Informe del Director General, para ser presentado en la Asamblea General de Accionistas.