

INFORME DE LA JUNTA DIRECTIVA Y EL DIRECTOR GENERAL DE ACCIONES & VALORES S.A.

DESEMPEÑO DE LA ECONOMÍA EN 2015 Y PERSPECTIVAS 2016

Ritmos diferenciados de crecimiento a nivel global y políticas monetarias divergentes enfrentarán los inversionistas en 2016. Las perspectivas de crecimiento global son ligeramente mejores; seguiremos viendo una lenta pero positiva recuperación en las economías avanzadas y un crecimiento muy similar al alcanzado en 2015 en las economías emergentes. Esperamos que la volatilidad que anunciamos a finales de 2014, continúe ofreciendo oportunidades en los mercados en 2016.

Política Monetaria (Tasas de interés)



Fed - EE.UU., Boe – Inglaterra, Banxico – México, Bcrp – Perú, Bcc – Chile.



Bce – Europa, Boj – Japón, Cbc – China

Banrep - **Colombia** (1S ↑) - (2S ↓)

Bcb – Brasil



EE.UU. por bajos precios energéticos, mejor ritmo de crecimiento y absorción de empleo. En Europa y Japón además por mayor irrigación monetaria.

Demanda Agregada

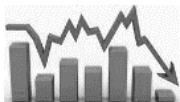


China, **Colombia** & Latam por incremento tasas de interés, bajos precios de materias primas y bajo ritmo de crecimiento & empleo



A Nivel Global divergentes políticas monetarias y bajos precios de materias primas causarán volatilidad. En **Colombia** esperamos cambios en política fiscal, lento crecimiento, amplio déficit comercial, devaluación y expectativa positiva ante la firma de la paz.

Volatilidad



Un lento ritmo de comercio mundial sigue favoreciendo economías desarrolladas. Economías avanzadas superan ritmo de 2015.



Las economías emergentes experimentarán una tasa de crecimiento similar a la observada en 2015. La persistencia de precios bajos para las materias primas y el exceso de capacidad global en fabricación fomentarán un ambiente de baja inflación. Para **Colombia** la permanencia del fenómeno del Niño (hasta el 1S2016) y una devaluación que avanza al ritmo de la caída del precio del crudo, garantizan una inflación con sesgo alcista hasta la primera parte del año, revirtiendo su tendencia en el 2S2016 igual que la devaluación.

Pulso Económico



Estados Unidos Expectativas

Crecimiento real anual del PIB 2,6%

EE.UU. tasa de desempleo Fin del período 4,8%

Inflación promedio 2,0%

El crecimiento del PIB mundial del 3,5%

Análisis y Perspectivas

- El crecimiento económico mundial debería borde superior como mercados desarrollados crecen a un ritmo ligeramente más rápido que en el año 2015.

- La expansión económica de los mercados emergentes debería coincidir con la tasa de crecimiento de 2015.

- Los precios de los productos básicos persistentemente bajos y el exceso de capacidad global de la fábrica probablemente fomentar un ambiente de baja inflación en la mayoría de los países. Mientras tanto, la fortaleza del dólar de Estados Unidos debe moderar un tanto.

Recomendación

Mantener la exposición a una variedad de activos a través de geografías, clases y sectores para ayudar a mitigar los riesgos y beneficio de las áreas de fortaleza potencial

En medio de esta coyuntura, el ritmo de ganancias en el sector corporativo se verá ligeramente afectado en 2016.

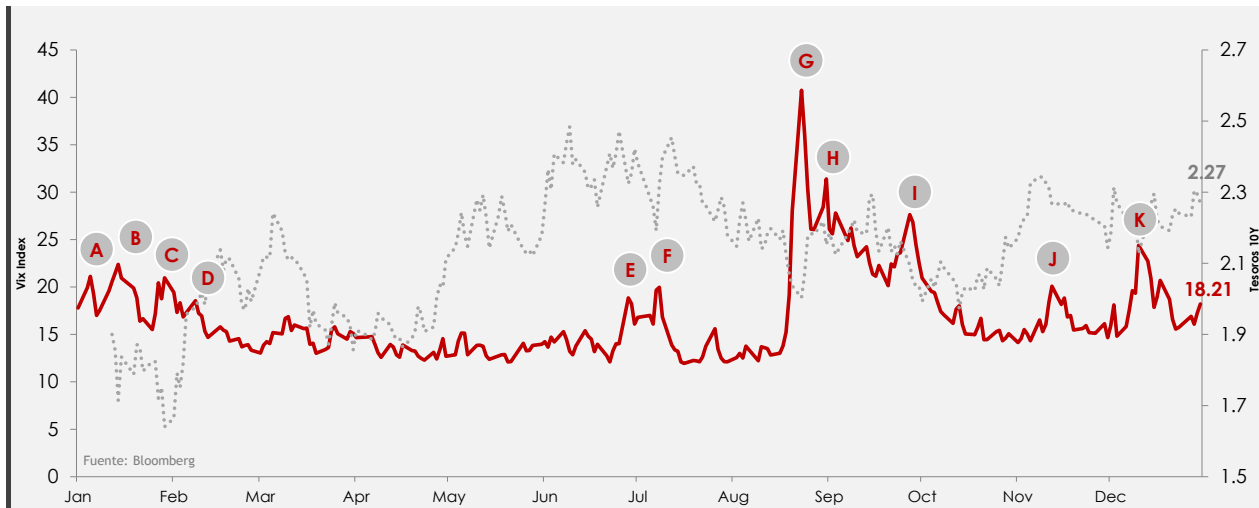
Diagnóstico y Perspectiva Economía Colombiana

- El crecimiento económico se enfrió en 2015, como consecuencia de la reducción global en los precios de las materias primas afectando negativamente la inversión y las exportaciones; esto hará que el PIB se estabilice muy cerca al 3% al cierre de 2015 y mejore levemente en 2016 (3.3%) pese a reducciones en la producción agrícola y el suministro de energía.
- Aunque el gasto público ha sido reducido como reacción a los menores ingresos mineros pareciera que se requieren mayores esfuerzos. Como los ingresos relacionados con las materias primas están cayendo, el gasto público se viene reduciendo respetando las metas de la regla fiscal y los balances presupuestarios tanto de 2015 como de 2016. La regla fiscal colombiana permite que los estabilizadores automáticos actúen, pero el ajuste del gasto podría ser insuficiente si el descenso de los precios del petróleo y del carbón se mantiene en el corto plazo. En todo caso, no se debería cortar la inversión pública en infraestructura de transporte necesaria para eliminar los problemas más relevantes de los productores.
- La consolidación fiscal en línea con la regla fiscal debe continuar, pero en el mediano plazo se requieren más ingresos tributarios para financiar los gastos sociales necesarios y las inversiones en infraestructura logrando el reajuste económico (veremos muy seguramente un gobierno intentar un incremento del Iva 16% - 18% dada la urgencia mientras estudia a fondo una reforma estructural).
- El sistema energético nacional ha mostrado algunas deficiencias que aunque costosas deben ser solucionadas para garantizar la independencia energética y potenciar la vocación exportadora.
- Se hace necesaria una reforma tributaria estructural para recaudar más ingresos, reducir la presión fiscal sobre la inversión y apoyar el crecimiento fuera del sector de las materias primas, disminuyendo la informalidad y las desigualdades.
- El endeudamiento de las familias, la devaluación y el crecimiento débil del empleo viene restringiendo en parte el crecimiento de la demanda agregada. La depreciación del peso se ha traspasado a la inflación, pero también ha contribuido al crecimiento, esperamos que gradualmente impacte positivamente las débiles exportaciones tanto de manufacturas como de productos agrícolas.
- Que se reanime la demanda externa y superar los desafíos en materia de infraestructura contribuirán a una recuperación impulsada por las exportaciones a finales de 2016. La política monetaria ha reaccionado recientemente para mantener las expectativas de inflación ancladas, pero seguramente seguirá haciéndolo (100 pb adicionales) en la medida que el fenómeno del niño se haga más severo durante el IS-16.
- Esperamos que la inflación supere el 6% al cierre de 2015 y mantenga la tendencia hasta la primera parte del año hasta el 6.80% para converger aceleradamente al 4.5%, alcanzando el rango meta en 2017.
- Aunque la inversión se ha comprimido debido a la menor inversión en los sectores petrolero y minero, la reducción de la presión tributaria sobre la inversión privada impulsaría la inversión fuera del sector petrolero y la minería.
- Una mayor competencia en el sistema financiero debería reducir el coste operativo y de financiamiento de la inversión. La inversión en infraestructura viene incrementando, pero aún hay retos por asumir. La implementación rápida y efectiva de las APPs en infraestructura resultará crucial para el desarrollo de mediano plazo en el país.
- El crecimiento se ha enfriado como consecuencia de la reducción en los precios del sector primario, los precios globales de las materias primas más bajos y la disminución de la inversión en el sector de los recursos naturales se han traducido en una reducción de la producción y una ampliación del déficit por cuenta corriente.
- La inflación ha superado la zona objetivo, como consecuencia del aumento de precios de los alimentos en medio de condiciones climáticas adversas, un alto endeudamiento que permitió una demanda agregada sostenida y la depreciación del peso. El crecimiento del consumo privado se ha desacelerado debido a un crecimiento más moderado del empleo y a que los hogares están gradualmente reduciendo su nivel de endeudamiento. La política monetaria es contractiva, pero el

crecimiento del gasto público se está desacelerando. La tasa de política monetaria se ha incrementado desde el 4,5% de septiembre de 2014 hasta 5.25% en Noviembre de 2015, como respuesta a la creciente tendencia de la inflación.

- A finales del 3T2015 el Ministerio de Hacienda materializó la directriz de consolidar depósitos de las entidades públicas en la Cuenta Única Nacional –CUN- situación que combinada con el incremento de la inflación y la tasa repo generaron un espiral alcista en las tasas de interés de corto plazo afectando estructuralmente la rentabilidad de algunas alternativas de inversión que se habrían mantenido aisladas de la coyuntura económica y financiera global durante los años recientes.
- Las autoridades monetarias han asegurado que, el aumento en la inflación se debe principalmente a factores transitorios pero las expectativas de inflación superaron recientemente la meta de 3% suponiendo un desanclaje.
- Reducciones de barreras al comercio agrícola podría reducir el impacto de las condiciones climáticas locales en los precios de los alimentos, pero materializar estas iniciativas demandarán esfuerzos gubernamentales importantes.
- Fomentar la competencia en los mercados de productos como las telecomunicaciones, los alimentos y el comercio minorista impulsará la productividad. Más competencia en el sistema bancario reducirá los costos de transacción y de financiación. Se requiere reformar el salario mínimo, una reducción de los costos laborales no salariales y más inversión en habilidades y competencias de los trabajadores para frenar la informalidad laboral y reducir la desigualdad.
- Se ha aplazado el debate sobre una reforma a fondo del sistema pensional para aumentar la cobertura de pensiones, reducir la elevada pobreza en la tercera edad, aplazamiento que saldrá más costoso en el futuro.
- El crecimiento en 2016 seguirá débil por el lento ajuste debido a restricciones estructurales y mientras se logra un reequilibrio gradual de la inversión y el empleo hacia exportaciones no-tradicionales y bienes transables que compiten con las importaciones. Esto reducirá el predominio de las exportaciones petroleras y mineras, de manera saludable.
- Esperamos que la inversión gane algo de impulso hacia la segunda mitad de 2016 y que el menor crecimiento del empleo contenga el crecimiento del consumo privado.
- El déficit de cuenta corriente se ampliará en 2015, pero luego se reducirá gradualmente a medida que la competitividad mejore y la demanda externa de los países vecinos exportadores de petróleo se incremente.
- La inflación se proyecta convergiendo a la meta a finales de 2016 y comienzos de 2017 debido a la mayor brecha del producto y al desvanecimiento de los efectos de la depreciación y del incremento en los precios de los alimentos relacionados con la sequía causada por el fenómeno de "El Niño", lo que permitirá al emisor dar reversa con la política monetaria contraccionista que se viene implementando por lo que vemos la tasa repo en 5.50% al cierre de 2016.
- La evolución de los precios mundiales del petróleo y carbón, y de la demanda externa de los Estados Unidos y China, podría alterar significativamente las perspectivas a corto plazo. Esperamos precio de petróleo en el rango Usd\$40 – Usd\$50 al cierre de 2015, sin descartar la posibilidad de encontrar precios inferiores ante el prometido aumento de oferta proveniente de Irán; sin embargo esperamos que el precio mejore en el 2S2016 y logre estabilidad en el rango Usd\$45 – Usd\$55.
- El significativo déficit por cuenta corriente es una vulnerabilidad (6% en 2015), mitigada por el buen acceso a los mercados de capitales, una composición de la deuda prudente y líneas de crédito contingente.
- La ejecución exitosa del programa de infraestructura es clave para el reequilibrio económico.
- Mejores condiciones climáticas debido a una menor sequía elevarían el crecimiento y reducirán la inflación al cierre de 2016.
- Esperamos que los sectores indexados a los proyectos de infraestructura (CEMARGOS – CEMEX) así como Holdings diversificadas en el ingreso como GRUPOSURA – CORFICOLMBIANA mantengan atractivo de inversión en 2016.
- Esperamos que el incremento de tasas a nivel local y externo depriman los precios de la Renta Fija local suponiendo incrementos de hasta 80 pb en los Tes de referencia, los cuales deberían corregir durante el 2S2016 haciendo que apunten a tasas cercanas al 8.40% al cierre del año.

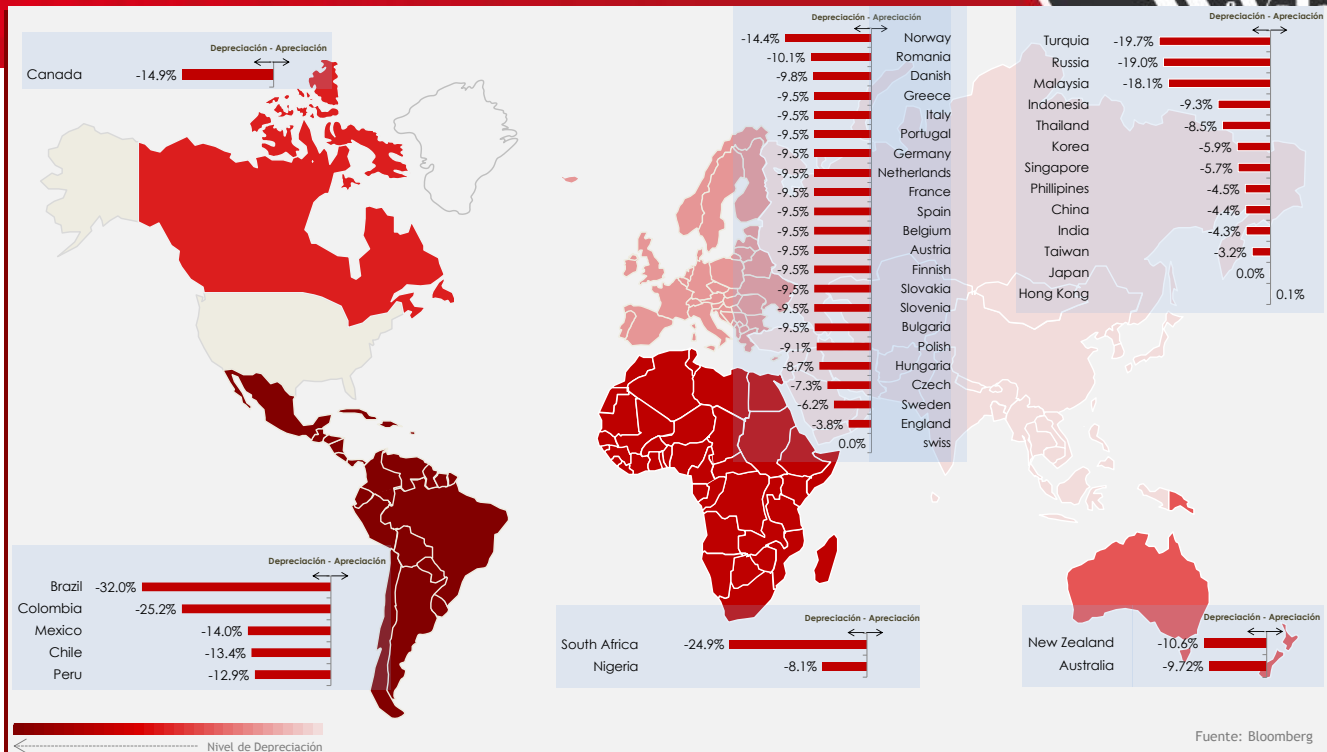
- El fortalecimiento de la economía norteamericana, el incremento de tasas por parte de la FED y precios de materias primas deprimidas durante una parte importante del 2016 lleven la devaluación a tasas cercanas a 3.500 Pesos por Dólar pero el reequilibrio gradual modere su comportamiento para alcanzar un cierre en el rango \$2950 - \$3200



2015

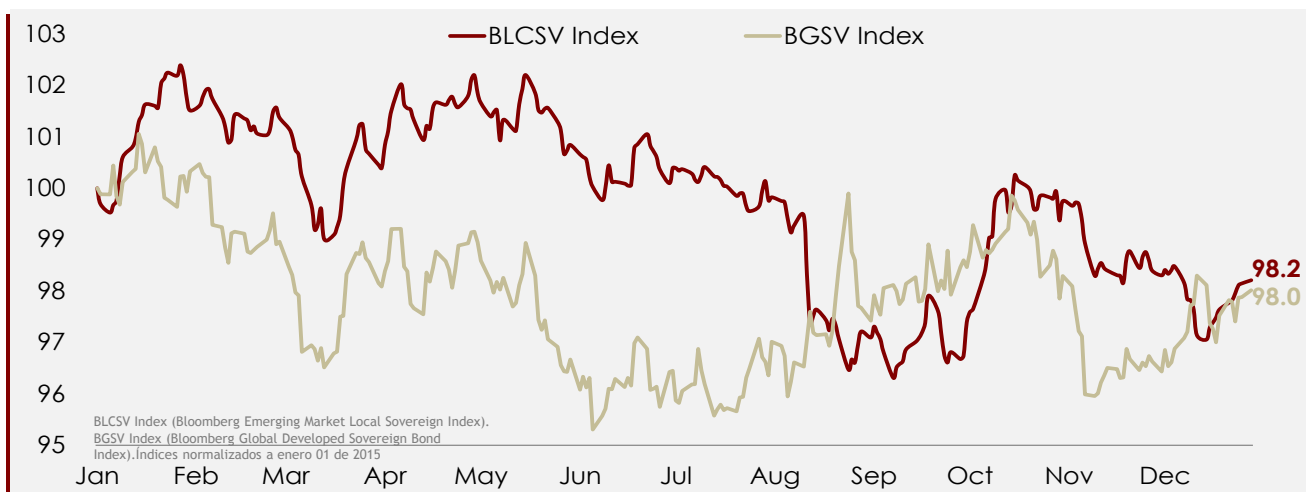
La divergencia de política monetaria, inestabilidad geopolítica y la caída de los precios del crudo lideraron el aumento en la volatilidad e incertidumbre en los mercados internacionales.

- A.** La OPEP dispuesta a aumentar sus niveles de producción presiona a la baja los precios del crudo.
- B.** Suiza libera intervención cambiaria para su moneda y baja fuertemente sus tasas de intervención ocasionando una valorización inmediata del Franco Suizo de más del 13% frente al Euro.
- C.** Crecimiento de EEUU para el 4T-2014 menor a lo estimado.
- D.** Brusco descenso de Importaciones y Exportaciones chinas confirman importante desaceleración económica.
- E.** Grecia somete a referéndum medidas de acreedores sobre rescate económico. Posibilidad de salir de la Eurozona es latente.
- F.** Falla técnica en el NYSE ocasiona una suspensión de las operaciones por cuatro horas.
- G.** Lunes Negro tras devaluación del Yuan. Petróleo a mínimos desde 2009.
- H.** Sector manufacturero en China se contraen a mínimo de 3 años.
- I.** La Fed no incrementa sus tasas, reflejando preocupaciones sobre el desempeño de la economía global y los riesgos implícitos en los mercados.
- J.** Payrolls en USA aumentan sólidamente, marcando diciembre como el mes del alza de tasas en USA.
- K.** Mercados a la expectativa de la decisión de la FED, la posibilidad de un alza de tasas después de 8 años genera gran incertidumbre en los mercados.



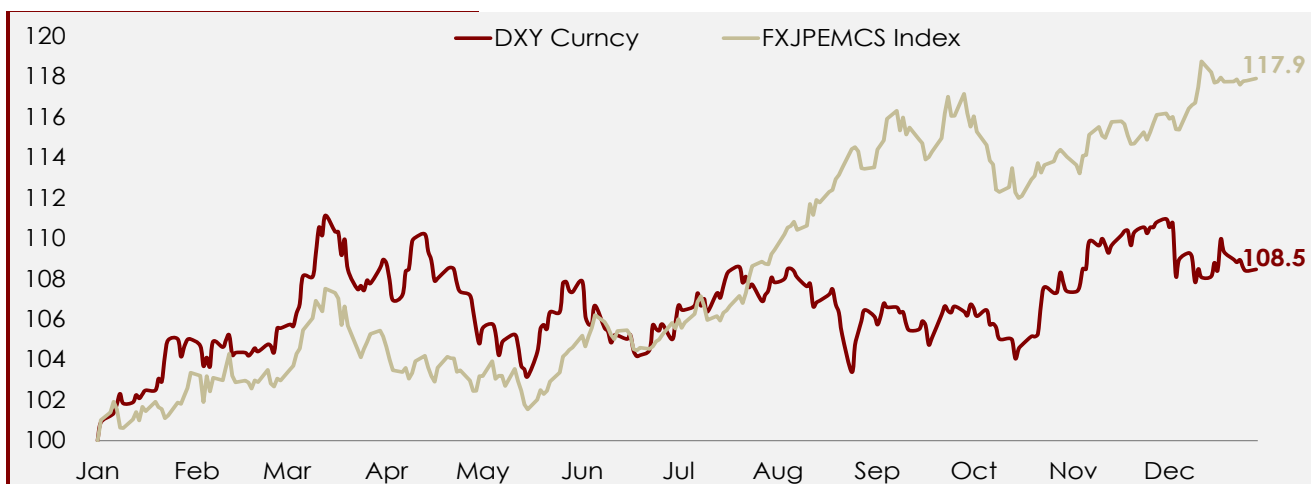
Fuente: Bloomberg

Comportamiento de las Monedas



Desempeño de la deuda soberana. Desarrollados y Emergentes

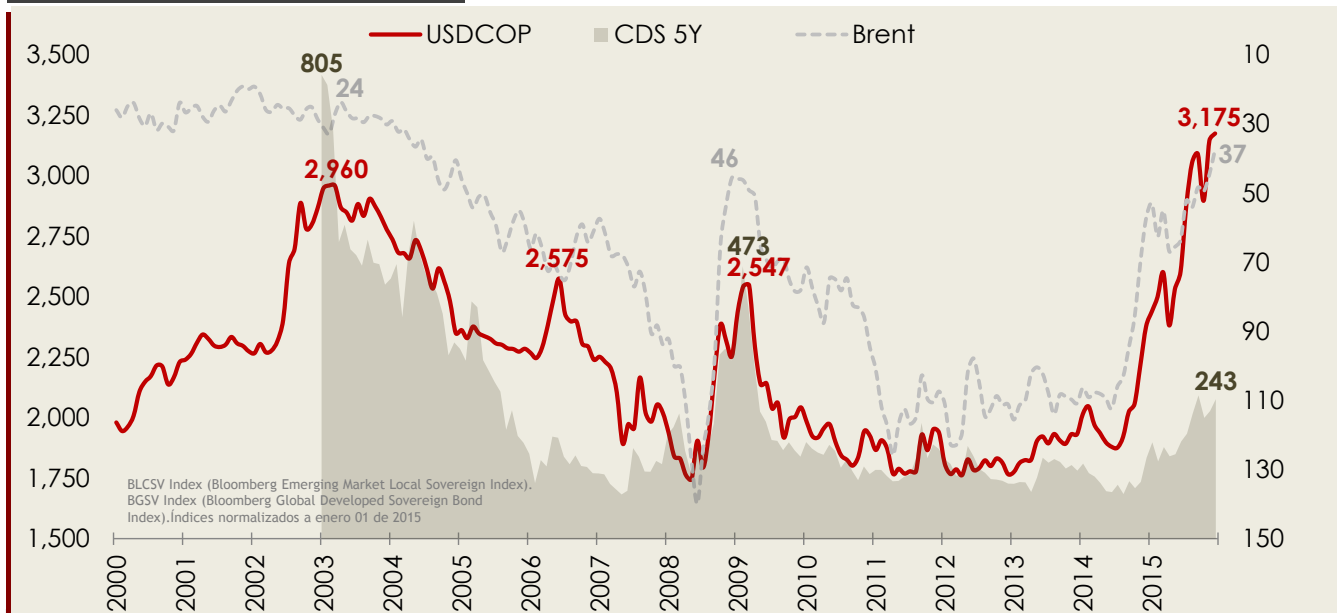
En el mercado de deuda soberana, observamos un comportamiento similar en cuanto a la pérdida de valor de los títulos de economía desarrolladas y emergentes para cerrar el año. En la primera parte, los títulos de países desarrollados fueron más castigados liderados por la desvalorización en los Bonos europeos, cuando la inflación de la región mostró indicios de una recuperación posterior al inicio del Q€ europeo. Sin embargo, tras la devaluación sorpresiva del Yuan, en Agosto, se observa un mayor apetito por bonos de economías desarrolladas y ventas importantes en las economías emergentes, intentando limitar la exposición a mayor riesgo.



Dólar frente a monedas de países Desarrollados y Emergentes

El gran protagonista del año sin duda fue la moneda norteamericana, la cual se valorizó prácticamente frente a todo el planeta. Consecuencia de la divergencia de política monetaria entre los grandes bancos centrales e impulsado adicionalmente por la caída en las materias primas y el escenario de incertidumbre. En el primer semestre, la fortaleza fue mayor frente a las monedas de países desarrollados, especialmente por la fuerte caída del euro al iniciar el programa de estímulos en Europa; sin embargo, en la segunda mitad del año, la coyuntura china y una renovada tendencia bajista en las materias primas impulsaron al dólar a buscar máximos históricos frente diversas monedas emergentes, principalmente las de mayor indexación a los precios del crudo.

Colombia - Dólar



El peso colombiano continúa indexado a los precios del crudo

- El dólar se valorizó un 33,5% frente al peso colombiano el año anterior.
- Las exportaciones cayeron 34%.
- La IED y la IEP cayeron 26,3% y 64,5%, respectivamente.
- La percepción de riesgo sobre el país, medida por los CDS a 5 años, alcanzó niveles cercanos a los registrados en la crisis de 2008.

En Colombia, la tasa de cambio alcanzó el nivel de 3380 durante 2015, no registrado antes, desde que existe cotización.

Revisando la historia, es innegable la gran correlación de los precios del crudo con nuestra moneda y la incidencia en el aumento de la percepción de riesgo sobre el país (medido por los CDS a 5 años). Lo anterior, es explicado por la ponderación del crudo en nuestras exportaciones que es de alrededor del 55% y la participación del sector petrolero dentro de la Inversión Extranjera Directa, la cual es mayor al 70%, siendo en suma el crudo la principal fuente generadora de divisas. Por otra parte, los ingresos del gobierno correspondientes a la renta petrolera han alcanzado tasas mayores al 3% como porcentaje del PIB y su deterioro sugiere un menor margen de maniobra en términos fiscales. Adicionalmente, este escenario ha aumentado el déficit en cuenta corriente a niveles históricamente altos, lo cual aumenta la vulnerabilidad del país y la percepción sobre la capacidad para ser solvente en términos comerciales, ante una mayor adversidad.

Variables de Mayor Incidencia	2013 2014 2015** YoY %			
	Exportaciones*	\$58,824	\$54,795	\$36,176
% Sector Minero en Exportaciones	58%	59%	50%	-9%
Importaciones*	\$59,040	\$64,070	\$54,455	-15.0%
Inversión Extranjera Directa*	\$16,849	\$15,109	\$11,140	-26.3%
% Sector Petróleo y Minería IED	82%	83%	73%	-10%
Inversión Extranjera De Portafolio	\$ 4,692	\$12,371	\$ 4,398	-64.5%
Precios promedio (BRENT)	\$ 109	\$ 99	\$ 54	-46.0%
PIB Real	4.9%	4.6%	3.2%	-1.4%
Deficit en Cuenta Corriente* (%PIB)	-3.3%	-5.3%	-6.8%	1.5%

*Cifras Expresadas en Millones de USD
**Previsiones para el cierre del 2015

Fuerte caída en la entrada de divisas al país.

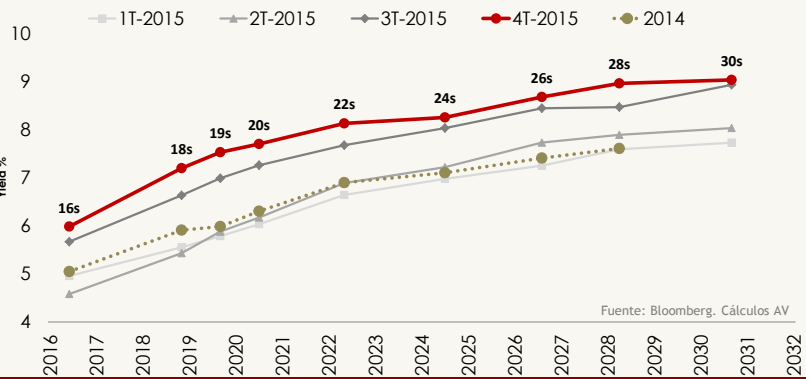
En resumen, en 2015 la diferencia entre los dólares que ingresa al país frente a los que salen ascendió en alrededor de US \$3.550 millones, respecto al año inmediatamente anterior, marcando un déficit en cuenta corriente que estimamos en alrededor de 6,8% como porcentaje del PIB. Esto se explica por la fuerte caída en las exportaciones y los niveles de inversión extranjera directa y de portafolio, además de la salida de capitales en búsqueda de menor exposición a la coyuntura adversa de los mercados globales.

En consecuencia, el Banco de la República implementó medidas de intervención para controlar la volatilidad y aumentar la liquidez en el mercado cambiario, las cuales parecen estar lejos de evitar que el dólar continúe su tendencia global de fortalecimiento.

Colombia - Deuda Pública

Comportamiento 2015 TES Tasa Fija

Título	Cierre (Yield %)	Valorización 2015 (Pbs)
COLTES 7 1/4 06/15/16	5.99	-94
COLTES 5 11/21/18	7.20	-129
COLTES 7 09/11/19	7.53	-155
COLTES 11 07/24/20	7.70	-140
COLTES 7 05/04/22	8.13	-123
COLTES 10 07/24/24	8.26	-115
COLTES 7 1/2 08/26/26	8.68	-127
COLTES 6 04/28/28	8.96	-135
COLTES 7 3/4 09/18/30	9.03	-169
Promedio Curva		-132
Promedio Tramo Corto		-94
Promedio Tramo Medio		-137
Promedio Tramo Largo		-137



- La referencia benchmark aumentó 115 Pbs.
- El empinamiento de la curva fue de 43 Pbs.
- La curva se desvalorizó en promedio 132 Pbs.

Comportamiento de la Deuda Pública local

El año anterior cerró con fuertes desvalorizaciones en los títulos de deuda pública local tasa fija, aumentando en promedio alrededor de 132 pbs a lo largo de la curva. Adicionalmente, observamos un empinamiento respecto al cierre de 2014, en alrededor de 43 Pbs.

En la primera parte del año se dio el escenario de mayor empinamiento en la curva local ante la fuerte caída en los precios del crudo, la cual aumentaba las preocupaciones sobre el financiamiento del gobierno en el mediano plazo, consecuente con la caída de los ingresos petroleros. Sin embargo, en la segunda parte del año la importante tendencia alcista de la inflación, propició un aumento en la tasa de referencia por parte del Banco de la República que acumularía 125 Pbs, ocasionando que se materializara un aplanamiento considerable en este periodo, tras la desvalorización de la parte corta.

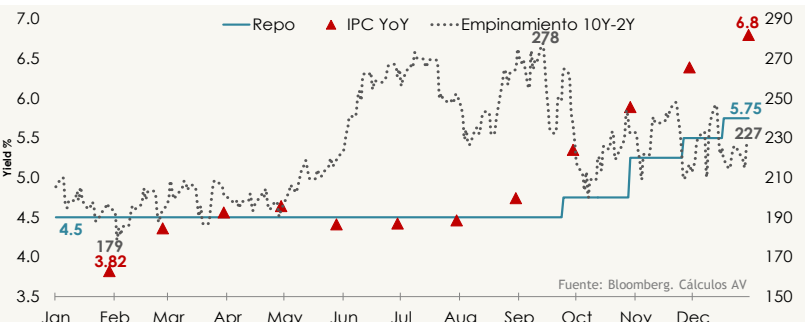
Variables de mayor impacto

	2013	2014	2015	Var. 2015
Déficit Fiscal	2.4%	2.4%	3.0%	0.6%
Ren. Petrolera %PIB	3.0%	2.6%	1.0%	-1.6%
Deuda %PIB**	27%	33%	41%	8.0%
Promedio R. Int.*	\$38,722	\$43,320	\$44,775	\$ 1,455
Promedio IPC YoY	2.1%	2.8%	4.7%	1.9%
Promedio Repo	3.4%	4.0%	4.8%	0.8%
Promedio CDS 5Y	113	101	184	82.7

*USD Millones

**Cálculos FMI

Fuente: MinHacienda, Banco de la República, Bloomberg. Cálculos AV



- La inflación alcanzó máximos de 2009.
- La tasa de intervención del Banco de la República aumentó 125 Pbs.

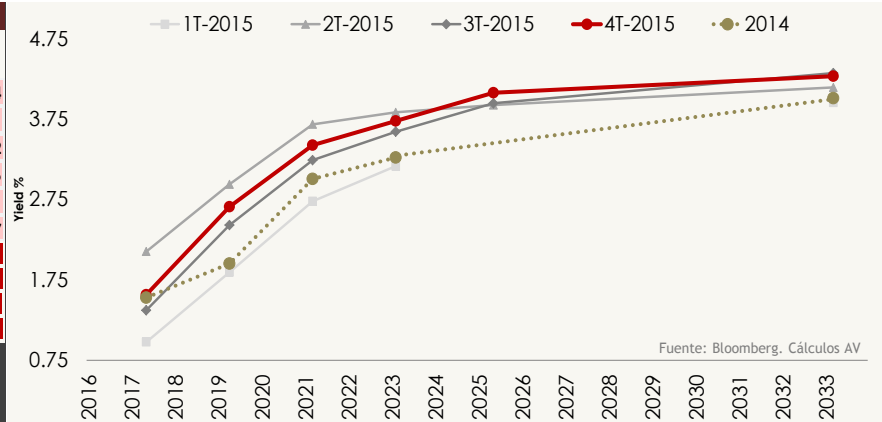
Adicionalmente, las variables de mayor incidencia en este comportamiento de la deuda local se relacionan con el mayor déficit del gobierno, el cual pasó de ubicarse en 2.4% del PIB a 3% para cierre de 2015. Lo anterior, teniendo en cuenta una caída en la renta petrolera de alrededor del 1,6% del PIB. Por otra parte, los altos niveles de devaluación aumentaron la deuda como porcentaje del PIB, a niveles históricamente altos, pasando del 33% al 41%.

En consecuencia, todo lo anterior se resume en el comportamiento de los CDS a 5 años, los cuales aumentaron en promedio durante el 2015 alrededor de 83 Pbs, sugiriendo una mayor percepción de riesgo sobre el país en medio de la coyuntura tanto internacional como local.

Colombia - Deuda Pública

Comportamiento 2015 TES UVRs

Título	Cierre (Yield %)	Valorización 2015 (Pbs)
COLTES 4 1/4 05/17/17	1.57	-4
COLTES 3 1/2 04/17/19	2.66	-71
COLTES 3 1/2 03/10/21	3.43	-42
COLTES 4 3/4 02/23/23	3.73	-46
COLTES 3 1/2 05/07/25	4.08	-61
COLTES 3 03/25/33	4.28	-27
Promedio Curva		-42
Promedio Tramo Corto		4
Promedio Tramo Medio		-53
Promedio Tramo Largo		-44



Fuente: Bloomberg. Cálculos AV

Comportamiento Deuda Pública (UVRs)

- El spread Tasa Fija - UVRs aumentó en promedio 90 Pbs durante 2015.
- La curva UVR se desvalorizó alrededor de 42 Pbs en promedio.
- El tramo corto de la curva fue el de mejor desempeño.

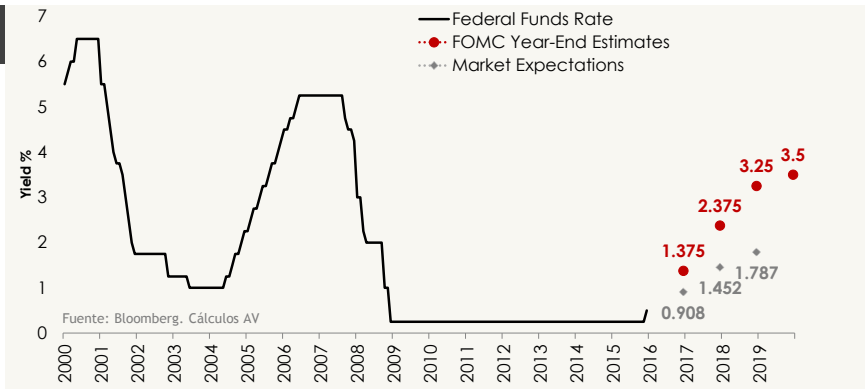
Los títulos soberanos indexados a la UVR registraron un comportamiento de desvalorización durante el 2015, en línea con el comportamiento de los títulos de tasa fija. No obstante, el spread entre estas dos curvas se incrementó en promedio en 90 Pbs a lo largo de la misma, como consecuencia del desbordamiento de la inflación, respecto al rango meta del Banco de la República.

El tramo corto de esta curva fue el de mejor desempeño, teniendo en cuenta las expectativas sobre el comportamiento de la inflación en el corto y mediano plazo. Se espera que el choque transitorio propiciado por un fuerte fenómeno del niño y los amplios niveles de devaluación se terminen de transmitir en el corto plazo, pero se reviertan de manera importante en el mediano plazo, limitando el atractivo en los vencimientos más lejanos.

Grupos	Inflación YoY		
	2013	2014	2015
Alimentos	0.86%	4.69%	10.85%
Vivienda	2.74%	3.69%	5.38%
Vestido	0.94%	1.49%	2.99%
Salud	2.74%	3.69%	5.30%
Educación	4.37%	4.12%	5.11%
Recreación	1.84%	2.81%	4.52%
Transporte	1.39%	3.24%	4.87%
Comunicaciones	2.75%	2.30%	4.70%
Otros Gastos	1.02%	2.21%	6.90%
Inflación Total	1.94%	3.66%	6.77%

La inflación de alimentos fue la de mayor variación, acumulando un incremento de 10,85% durante el año. Recordemos que el año anterior inició con importantes expectativas sobre el impacto del fenómeno del niño, marcando el inicio de un choque de oferta que se agudizaría aún más tras el paro de transportadores. Los siguientes grupos que contribuyeron al importante aumento de la inflación corresponden a Otros Gastos (+6.90%), Vivienda (+5.38%) y Salud (+5.30%). Los demás grupos reflejaron un comportamiento similar, en donde sólo Vestido se mantuvo dentro del rango meta del Banrep.

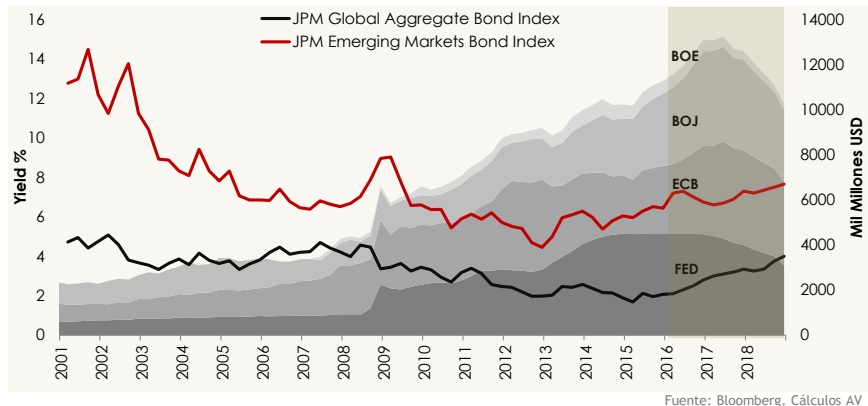
Perspectivas 2016



Tasas de interés bajas y amplia liquidez

La Reserva Federal de los Estados Unidos finalmente inició el ciclo de normalización de política monetaria cerrando el año anterior, ubicando la tasa de referencia en 0.5%. En adelante, el mercado estará atento al ritmo de los nuevos incrementos y las proyecciones sobre la tasa de largo plazo. Hasta el momento, el comité de mercado abierto proyecta una tasa de largo plazo sobre el nivel de 3.5% y para 2016 estima entre 3 y 4 incrementos de 25 pbs; no obstante, el mercado descuenta niveles mucho menores respecto a estos incrementos, incorporando tan solo alrededor de 2 incrementos más. Lo anterior, se soporta en los altos niveles de volatilidad que imprime la incertidumbre sobre los mercados globales, un ritmo de crecimiento moderado en los Estados Unidos y niveles de inflación cercanos a cero persistentemente, presionados por las materias primas.

Niveles de liquidez en aumento



Por otro lado, la FED ha mencionado que por el momento no comenzará a reducir su hoja de balance, lo que implica una política monetaria relativamente acomodaticia pese a los incrementos en las tasas de interés. Adicionalmente, Bancos Centrales alrededor del mundo liderados por el BCE se han dispuesto a incrementar sus hojas de balance, con el objetivo de inyectar estímulos a la economía, por lo que la liquidez permanecerá creciente en el mediano plazo.

Este contexto permitirá un ajuste ordenado en cuanto a las tasas de rendimientos a nivel global y limitará mayores niveles de desvalorización. Incluso, esperamos que en el mediano plazo, sea un argumento para generar correcciones en los títulos de economías emergentes con rendimientos destacados y razonable ratio riesgo/beneficio.

Colombia

Impacto del Sector Petrolero

La indexación de la economía Colombiana a los precios del crudo ha sido importante en los años recientes, siendo este sector la mayor fuente de generación de divisas para el país y adicionalmente una importante fuente de ingresos para el gobierno. Lo anterior corresponde con el boom minero-energético que atrajo importantes niveles de inversión extranjera directa en los últimos cinco años, los cuales el petróleo estuvo la mayor parte del tiempo por encima de los 90 USD. No obstante, la coyuntura actual de los precios del crudo, han ocasionado un fuerte deterioro dentro del sector, llevando a las compañías productoras al borde del colapso y reduciendo de manera considerable los beneficios que recibimos de este Boom; dólar barato, regalías y renta petrolera en general.

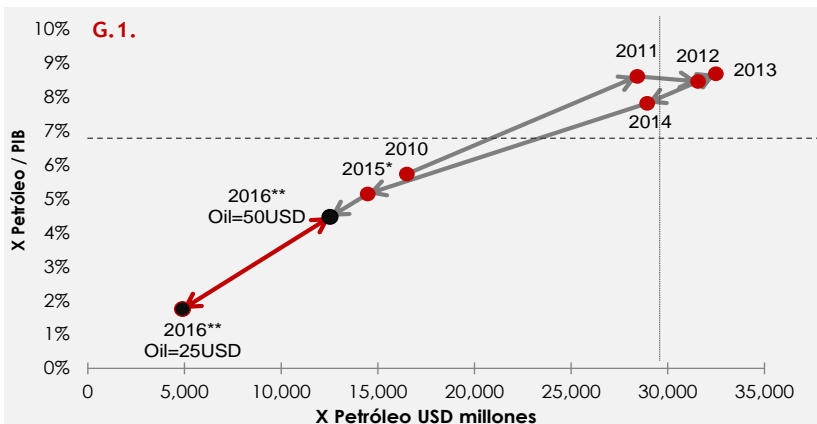
En consecuencia, la exposición a la volatilidad de los precios del crudo aún puede deteriorar un poco más la coyuntura local en el corto plazo; sin embargo, consideramos que en adelante los efectos negativos derivados de este sector comenzarán a ser marginales.

El Boom minero-energético ha desaparecido

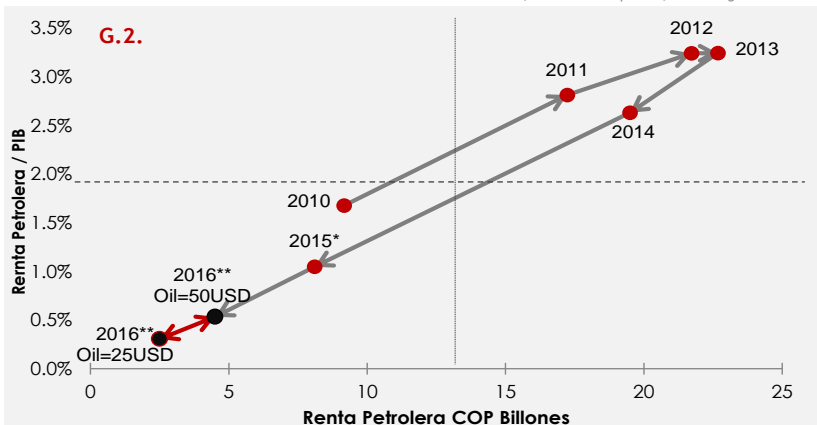
En el primer gráfico (G.1.), podemos observar la trayectoria de la relevancia de las exportaciones de petróleo sobre el país. En el año 2010, cuando apenas comenzaba el boom petrolero, el valor de las exportaciones de crudo correspondía a un 6% del PIB, posteriormente alcanzó un nivel superior al 9% y estimamos que para 2015 se ubique levemente superior al 5%. Es decir, estamos por debajo del promedio de los últimos cinco años en términos de exposición al sector y como se observa en la gráfica, el cambio más brusco de los últimos años se daría en el 2015.

En el segundo gráfico (G.2.), se muestra la trayectoria de la renta petrolera en los últimos cinco años. Evidentemente registra el mismo escenario de la gráfica 1, pero aquí podemos extraer la exposición de los ingresos del gobierno respecto a la coyuntura del sector, derivando las complicaciones que podría ocasionar un escenario para el crudo de 25 USD a 50 USD promedio para el año.

En esta gráfica quizá las cosas lucen un poco mejor, dado que según las estimaciones una caída hacia niveles de 25 USD en el crudo no deberían representar una caída en los ingresos del gobierno, correspondientes a este sector, mayor al 1% del PIB, mucho menor a la caída de 1.6% que se sufrió en 2015, siendo marginal la afectación.



Fuente: Min Hacienda, Banco de la República, Bloomberg. Cálculos AV



Estrategia - Renta Fija

Deuda Soberana

Primer Semestre:

- Largo títulos UVR no mayor a 2019 en 1T.
- Subponderar Tasa Fija parte corta y larga en 1T.
- Neutral parte media 1S.
- Estrategia de aplanamiento en 1T.
- Sobreponderar Tasa Fija parte larga finalizando 2T.

Segundo Semestre:

- Largo parte media y larga 3T.
- Subponderar Parte corta 3T.
- Largo Parte corta 4T.
- Estrategia de empinamiento finalizando 3T y 4T.

Deuda Corporativa

Primer Semestre:

- Largo en IPCs no mayor a 2018 en 1T.
- Neutral en Tasa Fija en 1T.
- Sobreponderar Tasa Fija en 2T.
- Sobre ponderar DTF en 1T.
- Neutral en IBR 1S.

Segundo Semestre:

- Subponderar IPC al inicio del tercer trimestre.
- Comprar Tasa Fija entre 2018-2020 en tercer trimestre.
- Corto en IBR y DTF en tercer trimestre.

Riesgos

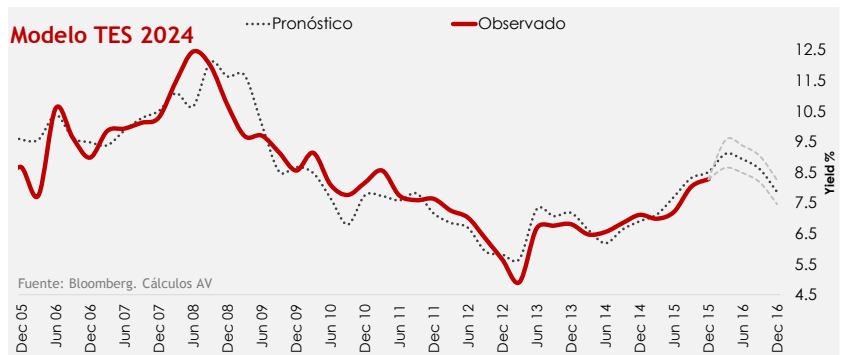
- Niveles de inflación bajos en los primeros 3 meses de año. (Adelantaría estrategia de 2S.)
- Menos de 50pbs de alza en la tasa de intervención. (Adelantaría estrategia de 2S.)
- Mayor deterioro de los fundamentales internacionales y locales. (Extendería estrategia de 1S)

Escenario adverso 1S pero favorable en 2S del año.

En el mercado de Renta Fija esperamos un comportamiento negativo en especial en el primer trimestre del año, consecuentes con niveles de inflación crecientes que presionarían una tasa de intervención más alta, de esta forma afectaría negativamente el tramo corto; por su parte la coyuntura internacional generará debilidad en el tramo largo de la curva, nos mantenemos neutral en el tramo medio. En este orden, vemos favorable posiciones cortas en tasa fija a lo largo de la curva, en especial en el tramo corto. Por otro lado, vemos algún atractivo en los títulos indexados al UVR en la primera parte del año, en especial los de más corta duración, teniendo en cuenta los altos niveles de carry dado los niveles de inflación estimados y la duración de los títulos.

En contraste, con los argumentos expuestos en este documento, esperamos que el segundo tramo del año sea favorable para los títulos colombianos, de materializarse el escenario expuesto. Adicionalmente, la importante liquidez que entraría al mercado entre junio y julio suma alrededor de COP \$30 billones correspondiente al vencimiento de los papeles a 2016 y el cupón de los papeles a 2024, lo que soportaría nuestra estrategia.

En cuanto a la referencia benchmark, esperamos que se materialice una tendencia de desvalorización hacia niveles máximos de los últimos 5 años entre un rango del 8.75%-8.90%, con extensión hacia niveles de 9.10% en un escenario global mucho más adverso. Posterior a este movimiento, esperamos que de materializarse el escenario que contemplamos, la tasa retroceda de manera importante, en especial en el último trimestre del año, cerrando entre niveles del 7.85% - 8.10%, con extensión hacia niveles de 7.50% en un escenario más favorable al estimado en los fundamentales locales.



Deuda Corporativa

Las presiones inflacionarias deberían continuar en la primera parte del año, en especial el primer trimestre a consecuencia del fenómeno del niño y una devaluación persistentemente alta. Lo anterior esperamos que lleve la inflación hacia niveles entre 7.15% - 7.25%, presionando alzas en la tasa de intervención por parte del Banco de la República hacia niveles de 6.25% - 6.50%.

Por otra parte, la moderación de los niveles de inflación estimados para la segunda parte del año podría marcar una tendencia acelerada hacia la parte alta del rango meta del Banrep, que podría ubicar la inflación entre 4.60% - 5%. En este orden, esperamos que el Banco de la República baje su tasa de intervención hacia niveles de 5.75%, lo que favorecerá la tasa fija de corta y media duración.

Estrategia - Dólar

Primer Trimestre

- Sesgo de desvalorización hacia máximos históricos.
- Deterioro de Economía China deteriorará la perspectiva sobre emergentes.
- Petróleo cayendo a niveles de 20-25 USD.
- Máximo tasa de cambio esperado 3500
- La reunión de Marzo de la FED podría estabilizar los niveles de devaluación.

Segundo Trimestre

- Petróleo estable entre el rango de 20-25 USD.
- Tasa de cambio en niveles de 3200.
- FED incrementa por segunda vez su tasa de interés a 0.75%.
- Firma de la Paz y reforma tributaria podrían comenzar a cambiar las perspectivas sobre el país.
- Inicio de proyectos de infraestructura vial comenzarían a atraer flujos de inversión.

Tercer Trimestre

- Petróleo en el rango 25-35 USD
- Tasa de cambio por debajo de 3200
- La FED no incrementa la tasa nuevamente.

Cuarto Trimestre

- Petróleo en el rango 40-60 USD.
- Tasa de cambio buscando un rompimiento a la baja de los 3000 para cerrar el año.
- La FED incrementa su tasa de intervención por tercera vez, ubicándola en 1% .

Riesgos

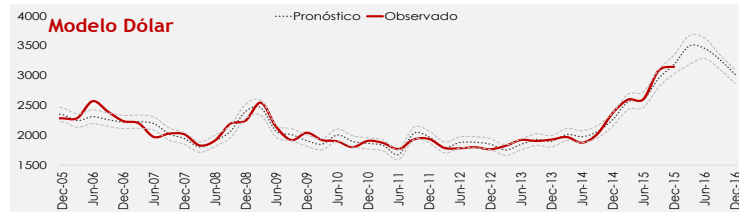
- Cotización del crudo inferior a los 20 USD. Tasa de cambio hacia 3700.
- Inflación acelerándose en EEUU, FED incrementa más de 3 veces su tasa de interés. Dólar no caerá por debajo de los 3100.
- Mayor deterioro de los fundamentales locales y externos. Tasa de cambio cerrando el año en niveles sobre 3300.
- Reducción en el outlook/calificación del país. Tasa de Cambio cerrando en niveles superiores a los 3500.

En el mercado de divisas a nivel global, continuará sopesando la divergencia de política monetaria entre la FED y los grandes Bancos Centrales, como el de Europa y Japón. Este escenario necesariamente mantendrá el ciclo alcista en el dólar a nivel global, impulsado adicionalmente por un contexto de incertidumbre en el corto plazo y mayores desvalorizaciones en las materias primas. Por otro lado, esperamos que la moneda China se mantenga con sesgo de desvalorización durante el año. En nuestro escenario base, este comportamiento limitará la subida de tasas por parte de los Estados Unidos, restringiendo al mismo tiempo la valorización de la moneda norteamericana. En el primer semestre, esperamos ver máximos frente al Euro, lo cual sugeriría un escenario cerca a la paridad y que podría incluso ser mayor si la coyuntura en Europa propicia un escenario deflacionario que incentive al BCE a irrigar más liquidez a la estimada.

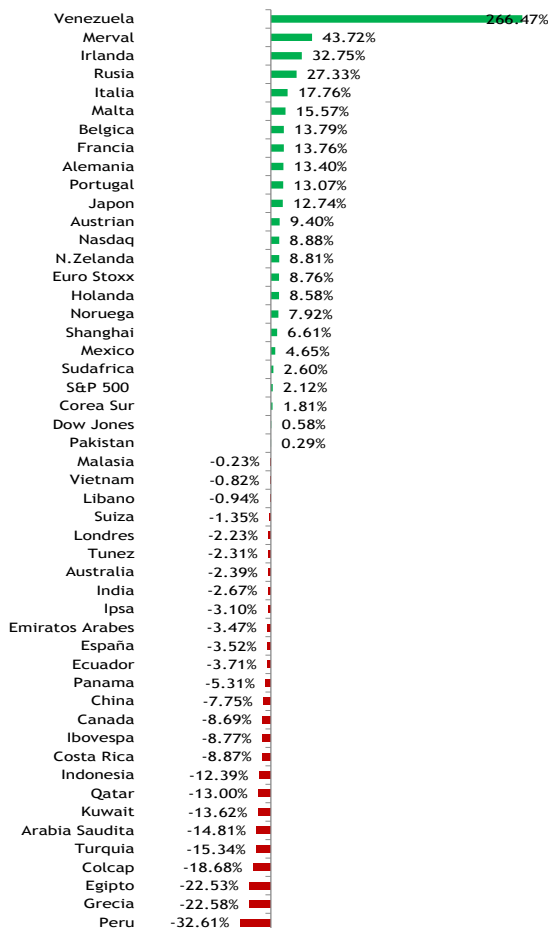
En Colombia, la tasa de cambio seguirá indexada a los precios del crudo y a la vulnerabilidad que ocasiona su exposición a la economía China, en el corto plazo; sin embargo en el mediano plazo este efecto comenzará a ser marginal respecto al impacto negativo que hemos recibido durante el último año, propiciando que el mercado comience a darle mayor ponderación a las variables locales, las cuales serán determinantes para el país de cara a mantener su calificación soberana. Como lo mencionábamos anteriormente, el contexto local presenta una importante agenda fundamental que de materializarse permitirá que la confianza comience a regresar sobre el país.

Por otro lado, consideramos que las intenciones del gobierno de hacer parte activa en la monetización de flujos, sumado a la posible intervención que podría desencadenarse en momentos de alta volatilidad contribuirán con menores desvalorizaciones. Además, en el segundo semestre, esperamos que entren flujos correspondientes al financiamiento de las obras de 4G, lo que junto con una reforma tributaria estructural y un escenario de paz, le permitirán al país retomar un atractivo frente a sus pares emergentes en términos de inversión. En contraste, si estos eventos decepcionan al mercado, es probable ver al menos una reducción en el Outlook de la calificación soberana, lo que limitaría una recuperación del peso para cerrar el año.

Considerando nuestro escenario fundamental y nuestro modelo de tasa de cambio, esperamos que en el corto plazo la tendencia alcista para el dólar pueda alcanzar niveles superiores al 3380 (actual máximo histórico), con una tasa de 3500 cómo el máximo esperado. Sin embargo, en un escenario de mayor deterioro de los fundamentales locales y un contexto mucho más adverso a nivel global, la tasa de cambio podría alcanzar los 3700, lo cual por ahora no lo contemplamos. En la segunda parte del año, esperamos que las condiciones macroeconómicas del país se establezcan y la tasa de cambio comience a retornar hacia niveles inferiores a 3000, con 2900 como la zona esperada para cerrar el año, escenario que se invalidaría ante un recorte en la calificación soberana, marcando niveles sobre los 3300 para cerrar el año. Un escenario fundamental mucho mejor al esperado podría ubicar la tasa de cambio sobre niveles de 2750, que por el momento tampoco contemplamos.



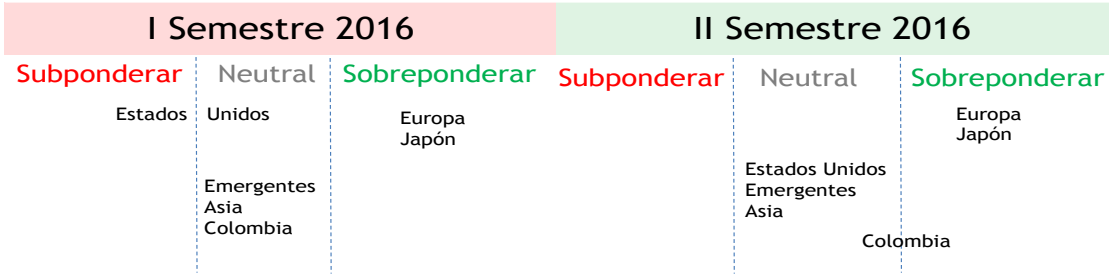
Var% YoY



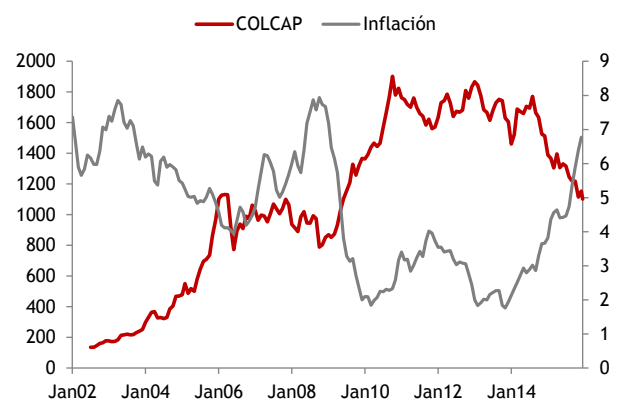
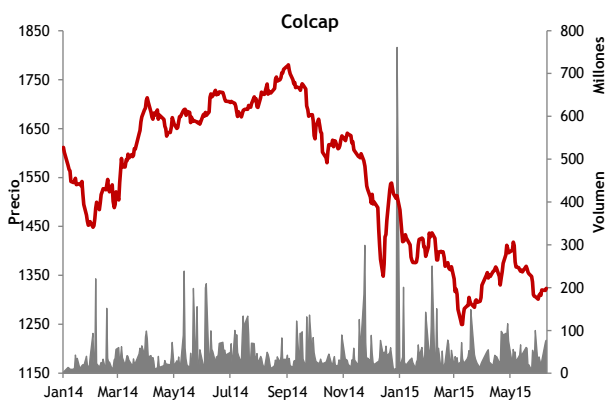
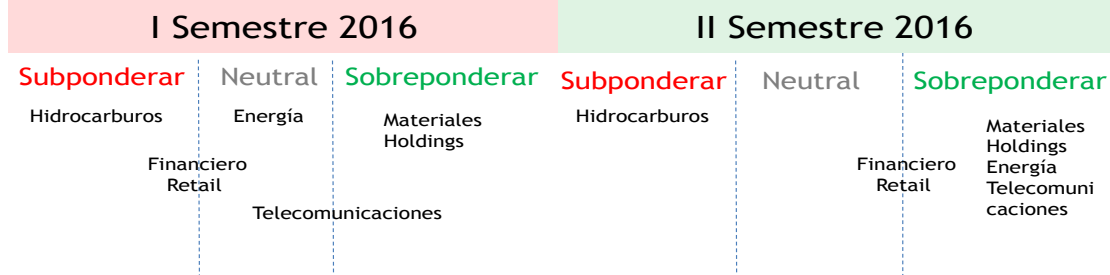
El comportamiento de las bolsas a nivel mundial sin tener en cuenta el fortalecimiento del dólar a nivel mundial, estuvo liderado por la bolsa de Venezuela con una variación de (+266.47%), seguido de la bolsa de Argentina (+43.72%) e Irlanda (+32.75%). Mientras que el peor desempeño estuvo encabezado por el índice de Perú (-32.61%), Grecia (-22.58%) y Egipto (-22.53%). Este comportamiento mixto, con sesgo bajista fue ocasionado debido a :

- El mundo a la expectativa de un alza en las tasas de interés en Estados Unidos, lo cual sucedió el pasado 16 diciembre 2015, donde se incrementó en 25pbs la tasa de referencia. La FED señala que la economía ya dejó atrás la mayoría de los problemas de la crisis financiera del 2007-2009 y destaca que la actividad económica se ha ido expandiendo a un ritmo moderado, mientras que el gasto de los hogares y la inversión fija han presentado un crecimiento más sólido en los últimos meses. Además, el sector vivienda ha mostrado un panorama más optimista, no obstante, las exportaciones netas no han presentado el mismo escenario. Desde principios del 2015 los indicadores muestran una mejora adicional y confirma que la subutilización de los recursos de mano de obra han disminuido considerablemente, tal y como lo han reflejado los indicadores del mercado laboral con el aumento del trabajo en curso y la disminución del desempleo. Por otra parte, el comité de la FED espera que la inflación converja en el mediano plazo a su objetivo del 2%.
- La situación en Grecia se caracterizó por una fuerte crisis financiera que llevó incluso a pensar en una posible salida de dicho país de la zona Euro. La deuda de aproximadamente US\$358.000 millones se volvió prácticamente impagable tras años con un exceso de gasto financiado con préstamos. La principal preocupación se centró en la cotización del Euro ante la posibilidad de default del país. El BCE decidió aumentar el Plan de Liquidez de Emergencia (ELA) y se logró un acuerdo parcial con los acreedores. Sin embargo, en Junio se incumplió uno de los pagos al FMI, y ante la expectativa por la situación general del país, una mayor percepción de riesgo hizo tambalear en varias ocasiones a las bolsas de la zona, hasta que gracias al planteamiento de varios rescates y prórrogas en el pago de la deuda se ha logrado contener un desplome generalizado.
- En Europa las bolsas se mantuvieron estables por la expectativa de una débil economía mundial, manteniendo una tendencia mixta. Se destacaron los buenos resultados empresariales mientras que la decisión de un posible alza en tipos de interés por parte del Banco Central Europeo continuó siendo algo prematuro por las condiciones de menor crecimiento e inflación de la zona y se mantuvo el nivel en mínimos históricos de 0,05%. La expansión cuantitativa por su parte, ha permitido que la liquidez se empiece a desplazar al sector real, beneficiando a los principales índices.
- China sufrió importantes pérdidas por la volatilidad en los precios de las materias primas y escándalos políticos. Hubo preocupación por el descubrimiento de malos registros en las cuentas nacionales y desaceleración económica, indicando las mayores caídas del 2015 para el Hang Seng. Para final de año, se aprobó una ley que traspasa la competencia de aprobar las ofertas públicas de valores (OPV) a los organismos que gestionan las bolsas de Shanghai y Shenzhen, desplazando a la Comisión Reguladora del Mercado de Valores de China (CRMV).

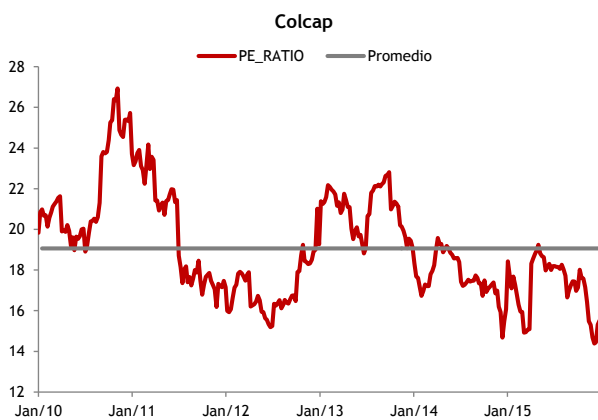
Por regiones:



Por Sectores:

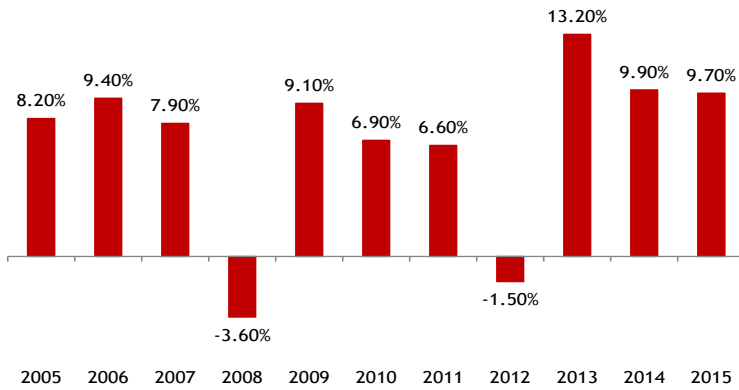


El índice de referencia del mercado de valores colombiano COLCAP registro una variación negativa de 22.5% a lo largo del 2015, completando 15 meses consecutivos de desvalorizaciones y alcanzando mínimos de más de una década. Varias han sido las razones que explican este comportamiento, la desaceleración económica, el debilitamiento del peso colombiano y el impacto de la reforma tributaria entre otras.



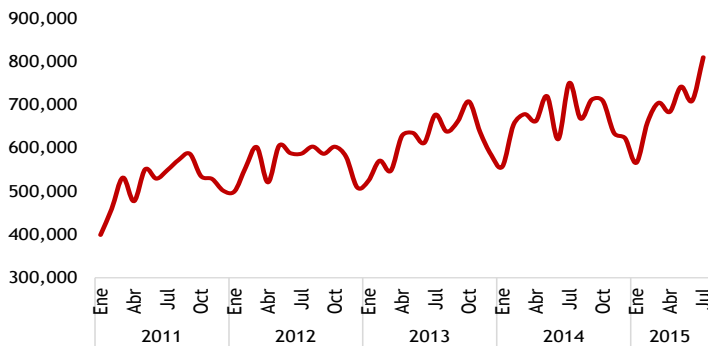
Al observar el grafico, se puede evidenciar la alta correlación existente entre la inflación y el índice, desencadenando también de una fuerte correlación entre la tasa de cambio y el índice. Ante esto esperamos que las presiones inflaciones continúen al igual que las de las tasas de cambio para el primer semestre de 2016, lo que desencadena un continuo sesgo negativo en el comportamiento del COLCAP, llevándolo a cotizar entre niveles de 1043.74 y 1283.78.

Crecimiento del Sector Construcción



Se espera que la construcción crezca 9,7% en 2015

Producción Concreto



La construcción y su favorable aporte al crecimiento económico

- En el corto y mediano plazo se espera que el sector de la construcción se mantenga como la principal locomotora de la economía colombiana. En este sentido, los programas de vivienda social y los destinos no residenciales serán el factor determinante para el crecimiento del PIB de las edificaciones. De igual manera, se esperan comportamientos sólidos en materia de empleo, crecimiento de materiales (cemento y concreto), mejora en el otorgamiento de licencias de construcción y una tendencia a la estabilización de los precios de vivienda.

La operación estará alineada y de la mano con las iniciativas de vivienda impulsadas por el Gobierno colombiano como:

- La aprobación de US\$ 1.6B del plan vial anunciado en el PIPE 2.0 fue recientemente aprobado, en donde el gobierno estima que 57 proyectos serán adjudicados para finales de noviembre de 2015.
- 130,000 nuevos subsidios a la tasa de interés hipotecaria y unidades bajo el programa de subsidios “Mi casa ya”.
- 77,000 unidades bajo el programa Vivienda de interés prioritario para ahorradores.
- 50,000 unidades bajo el nuevo programa de subsidios para vivienda de clase media.
- 30,000 unidades en el nuevo programa de vivienda gratuita.
- Continuo avance de los proyectos 4G, en donde 19 proyectos ya han sido adjudicados en la primera ola 4G por US\$ 8.5B y adicionalmente han sido aprobados 9 proyectos por US\$3B por medio de las iniciativas privadas bajo las APPs.

Proyectos de Expansión

Colombia

- Colombia continuará siendo el foco principal de la operación y la estrategia de Cemex Latam Holdings S.A. En donde la operación estará alineada y de la mano con las iniciativas de vivienda impulsadas por el Gobierno y el continuo avance de los proyectos 4G, en donde 19 proyectos ya han sido adjudicados en la primera ola 4G por US\$ 8.5B y adicionalmente han sido aprobados 9 proyectos por US\$3B por medio de las iniciativas privadas bajo las APPs.
- Entre los proyectos de expansión en la regional Colombia se encuentra la finalización de la fase de molienda en la planta de Maceo Antioquia y el inicio de la línea de producción de clinker para el segundo semestre de 2016; incrementado la capacidad de cemento en el país de 4.5 a 5.5 M de toneladas anuales. Una vez la planta inicie sus operaciones se espera mayor eficiencia operativa con menores costos de combustibles (15%), electricidad (10%) comparados con la operación actual del cemento y menores gastos de distribución.
- Continuar con los proyectos en curso en tres plantas de generación de energía, con el objetivo de generar el 80% de auto generación eléctrica de sus necesidades y generar ahorros cercanos a los US\$1.2 millones.

Panamá

- Plan de inversión pública quinquenal por US\$11,00 millones. Expansión del metro: US\$3,000 millones. Autopista: US\$3,000 millones. Manejo de aguas: US\$3,600 millones.
- Cemex espera que los volúmenes de infraestructura crezcan, ajustados por el efecto del proyecto del Canal de Panamá, la segunda línea del metro y la renovación urbana de Colón que podrían comenzar construcción a finales del 2015 y principios del 2016.
- Se espera que la actividad de construcción permanezca fuerte en el mediano y largo plazo.

Costa Rica

- Cemex espera un efecto positivo en los volúmenes debido a las construcciones en curso de vías y plantas hidroeléctricas.
- Cemex continua con confianza en el panorama de mediano plazo, en los proyectos principales del Plan Nacional de Desarrollo que se esperan el 2016-2017.

Se espera una inversión de US\$2,400 millones para infraestructura durante el periodo 2015-2018:

- Tren rápido: US\$700 millones
- Segunda terminal APM: US\$462 millones
- Mantenimiento vial: US\$344 millones
- Mantenimiento vías rurales: US\$316 millones
- Ciudad Gobierno: US\$176 millones
- Autopistas: US\$394 millones
- Viaductos: US\$60 millones

Sector Industrial

- Cemex espera que los volúmenes en Nicaragua se mantengan fuertes, debido a los altos niveles de inversión pública y privada.

Cementos Argos - Sobreponderar - Precio Objetivo COP\$10,370



Proyectos de Expansión

Colombia

Las perspectivas del mercado están basadas en los avances de infraestructura y vivienda

De la primera ola hay nueve proyectos adjudicados por COP\$11 B, de los cuales ya tres cuentan con cierre financiero, mientras que los seis proyectos restantes abrieron línea de crédito con FDN, Banco Agrario y BID. con tasas IPC+6% en pesos v Libor + 4% en dólares.

- Cementos Argos espera una dinámica positiva; 7.3% para el 2015 en las ventas de viviendas.
- Se espera que el programa “Mi Casa Ya” continúe liderando la construcción de viviendas en el segundo semestre de 2015.
- Con el programa “PIPE 2” se esperan adicionar 61 mil viviendas en el 2016 y 69 mil en el 2017.

1. Honda - Girardot - Puerto Salgar
2. Cartagena- Barranquilla
3. Conexión Pacífico 3

Vinculación banca extranjera
USD 1,200 M

Inicio de obra
4T15

Estados Unidos

Infraestructura vial una prioridad para el gobierno

65%
Vías en mal estado

25%
Vías que necesitan una reparación significativa

- Fondo de largo plazo para inversión en transporte aprobado recientemente: USD 350 mil millones
- Extensión por tres meses adicionales al fondo de infraestructura vial (hasta oct 29)

Caribe y Centroamérica

Múltiples proyectos relevantes en construcción

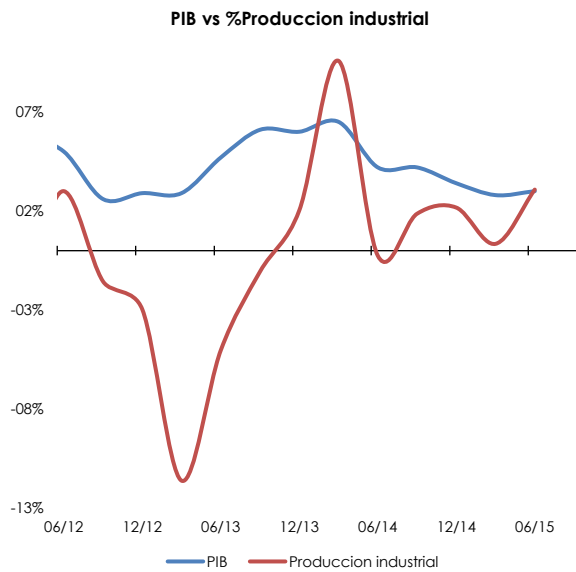
- Importantes beneficios en competitividad, ya que todos los países de la regional son importadores netos de energéticos
- La región se está favoreciendo por el crecimiento en las remesas soportadas en la recuperación de USA (Honduras +10% en lo corrido a junio/15).

Panamá

- USD 900 millones en ejecución en múltiples proyectos viales.
- Tres 3 hidroeléctricas en construcción que participan con el 15% del volumen de obras en el 2015.
- Programas de vivienda de interés prioritario en desarrollo Obras colaterales al canal entre puentes, hoteles y puertos.

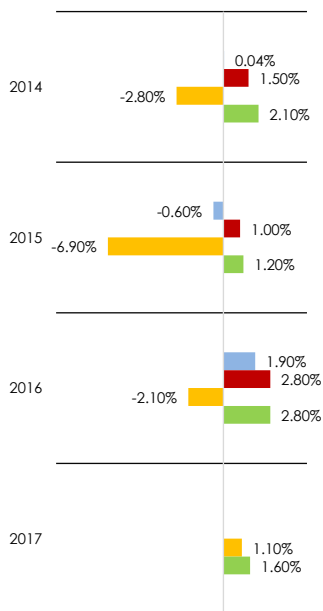
Costa Rica

- Incremento en la ejecución presupuestal destinada a obras civiles por parte del sector público.
- Se espera que la contracción en el desarrollo de proyectos en el área residencial y comercial, se recupere en el 2015/16.
- Gobierno está impulsando la inversión extranjera directa para fortalecer la infraestructura del país.



Perspectivas de crecimiento industrial en Iafam

■ Chile ■ Colombia ■ Brasil ■ Mexico



- En Estados Unidos, esperamos que la economía tenga un buen desempeño, siendo los sectores automotriz, construcción y de aviación los que impulsen el crecimiento económico.
- Después de la crisis en Europa, se espera que la industria manufacturera sea la que respalde la recuperación.
- En las economías emergentes, se prevé que los consumidores aumenten el consumo de la industria de medios y entretenimiento, la cual tendría un crecimiento del 7,1% anual durante los próximos cinco años.
- Para América Latina, la desaceleración de China ha generado un impacto negativo en el sector industrial ya que este es uno de los principales socios comerciales de la región, así como el segundo mayor consumidor de materias primas. La debilidad de la demanda y la caída de las importaciones ha generado una caída de los ingresos de las industrias latinoamericanas. Las industrias petroleras continúan con perspectiva negativa, mientras las industrias de servicios y de alimentos podrían generar buenos niveles de crecimiento.
- Para el 2015 se espera un crecimiento del 3% de la industria colombiana, cifra que es superior a las registradas en los últimos dos años, gracias al aumento de competitividad apalancado en la devaluación, el sector construcción y la entrada en funcionamiento de la refinería de Cartagena ya que el subsector de la refinación representa el 12% del PIB industrial.

Proyectos Futuros



Continuación del proceso de estructuración y construcción de la planta de importación de Líquidos de Gas Natural (LGN) en Cartagena, a través de la sociedad puertearia de Cayao. Actualmente la organización es la principal inversionista con un aporte de USD\$140 Millones en la fase inicial.

La continuación de la construcción de la concesión de gases del pacifico en el Perú, la cual conectará a mas de 150000 usuarios en las regiones Ancash, la libertad, Cajamarca y Lambayeque. Esta inversión supera los USD\$ 170 mm en sus ocho primeros años.

Perspectivas favorables para 2016 basadas principalmente en la finalización de los proyectos antes mencionados, mayores ingresos de transporte y un crecimiento constante en la conexión de usuarios adicionales; 65.210 nuevos usuarios en Colombia y 44.785 nuevos usuarios en Perú.



Hoteles Estelar a Septiembre de 2015, ha registrado una ocupación promedio de 61,7%, superando la media nacional del 54,5%

- Se continua con plan de expansión en Colombia, Perú, Panamá, para llegar de 30 hoteles actuales a 40 hoteles en los próximos cuatro años, del que se resalta la construcción Estelar Cartagena de Indias que abrirá sus puertas en el primer semestre de 2016. La apertura de un cuarto hotel en el Perú, Estelar Asia-Lima y el inicio de construcción del cuarto hotel en la ciudad de Medellín, Estelar Square. De igual modo se continuan evaluando proyectos en diferentes sitios de Colombia, Perú y Panamá.



- Durante el primer semestre de 2015 se presento la oferta para el proyecto de segunda ola de vias 4G Villavicencio-Yopal a través de Episol (60%) y Concecol (40%) siendo adjudicados el 2 de Junio: El proyecto tiene una longitud de 266.2 kms, 40 puentes nuevos y el mejoramiento y rehabilitación de otros 77. Se estiman 5 años para la ejecución de la obra y mínimo 20 años adicionales para la operación y mantenimiento.
- Continuación de la concesionaria Ruta del Sol, la cual registro a septiembre un avance del 51,10% con mas de 246 km de nueva vía construida. Se espera que la obra este finalizada para octubre de 2019.
- Corficolombiana firmo el contrato de la concesión vial Andina que operara el corredor Bogotá-Villavicencio a partir de 2018.
- A traves de coviandes continua la ejecución del proyecto, de tal forma que las obras en tuneles presenta un avance en excavación y soporte terminado del 85%, los puentes un 77% y la calzada existente un 100%.

Grupo Sura- Sobreponderar - Precio Objetivo COP\$40,600
PFGrupo Sura COP\$40,800



Planes actuales:

El foco actual es consolidar sus operaciones en el Perú, Chile, México, Colombia, El Salvador, Uruguay, Panamá y República Dominicana y crecer orgánicamente. Consolidar las diferentes empresas y tratar de tener una oferta completa de productos y servicios, tales como, fondos de pensiones, fondos de ahorro, asset management, seguros y servicios financieros. Se apunta a replicar toda la cartera de negocios que se tiene en Colombia y en los ocho países de la región en los que opera, por el momento descarta ingresar a Brasil.

Futuras Oportunidades y Proyectos:

- El desarrollo de la infraestructura en Colombia. Se han adjudicado importantes obras en lo que se refiere a carreteras, pero también se van a hacer grandes proyectos en aeropuertos.
- La consolidación de las operaciones de RSA Insurance Group plc en América Latina, cuya compra corresponde al 99.6% del patrimonio y tuvo un valor de \$403 millones de libras esterlinas.
- La Alianza del Pacífico genera grandes oportunidades ya que puede ayudar a desarrollar mucho más los mercados de capitales. Puede ser una fuente importante de financiación de recursos para el sector empresarial que está en el mercado de valores porque pueden tener inversionistas no solo de un país, sino de cuatro, lo que va a dar mucha más liquidez a los mercados de acciones y a los mercados en general de capitales. Por otro lado, a los fondos de inversión se les da muchas más posibilidades de inversión para desconcentrar el riesgo en los pocos emisores de los países.
- El Grupo Sura a largo plazo espera consolidarse como el grupo con mayor reconocimiento y la mejor empresa de América Latina en servicios financieros.

Nuevos Retos:
Grupo Argos- Sobreponderar - Precio Objetivo COP\$22,500

PFGrupo Argos COP\$19,900

- El desarrollo económico y el reto de buscar soluciones a todas las necesidades financieras de la nueva clase media em
- El envejecimiento de la población compromete el futuro de las pensiones, d potencial poblacional de América Latina y prepararse para una población más



Proyectos Futuros

El enfoque principal del grupo se ha venido concentrando en los sectores de cementos, energía e infraestructura, cuyas perspectivas actuales son positivas para el desarrollo económico del país y en el área de operaciones de la holding.

Los proyectos futuros del Grupo Argos se concentran en :

- La empresa continuara trabajando en la consolidación del fondo inmobiliario entre el Grupo Argos y Concreto, alianza que tendrá aportes en dinero como con la transferencia de los activos que cada compañía colocó.
- Uno de los proyectos futuros de la empresa es la consolidación de las operaciones de ODINSA en el país, haciéndolo uno de los operadores de concesiones viales de mayor importancia en las 4G.
- Se espera que el crecimiento del negocio de cementos en el mercado de Estados Unidos y del Caribe se mantenga creciendo en niveles cerca del 14%.

Viva, la marca que opera los centros comerciales del Grupo Éxito, confirma su solidez al anunciar el acuerdo que realizan Grupo Argos y Grupo Éxito para desarrollar conjuntamente el centro comercial de esta marca en Villavicencio.

En este proyecto Grupo Argos participa como inversionista con un 49% y Grupo Éxito juega el papel de promotor, desarrollador, administrador e inversionista con una participación del 51%. La inversión total será de aproximadamente 213.000 millones de pesos.

Se espera que sigan realizando inversiones cercanas a los COP\$5.000 millones en el negocio de puertos para apoyar el desarrollo de la nueva terminal de Aguadulce en Buenaventura.

Fuertes inversiones en el transporte de carga a Granel y ampliación de las terminales de Buenavista, Tolú y Panamá.

La terminal de Tamalameque (Cesar) sobre el río Magdalena y con acceso a la ruta del sol se constituye como uno de los grandes proyectos.

ACCIONES Y VALORES

Durante el año 2015 los mercados estuvieron regidos por la inestabilidad en los precios del petróleo, lo cual produjo una caída en casi todos los activos financieros y produciendo unas variaciones negativas muy fuertes en el mercado accionario nacional, lideradas estas por las acciones del sector petrolero, me desafortunadamente no circunscrita al mismo, sino que afecto el resto de los títulos de renta variable, por otro lado el menor precio del petróleo conllevó un aumento de la divisa americana superando cualquier pronóstico.

El área de posición propia siguió en cabeza de Mauricio Camelo, con resultados mixtos, pues en la posición propia de deuda pública presento una menor dinámica lo que produjo una disminución sustancial en los ingresos de esta parte del área de posición, sin embargo el área de divisas debido a la gran volatilidad presento unos ingresos muy superiores a los estimados inicialmente y que ayudaron en gran parte a mejorar el desempeño total del área de posición propia.

El área institucional estuvo en cabeza Federico Becerra, quien desafortunadamente no pudo cumplir con las expectativas planteadas, no logrando unificar los criterios del área a su cargo y la penetración deseada se retiró de la sociedad en noviembre y fue remplazado por Álvaro Hernández, quien ya había hecho parte de nuestro equipo en años pasados, esperamos que con esta orientación se logre dar un direccionamiento adecuado a esta área de la compañía.

Por otro lado en el área de personas naturales y sector real se logró un crecimiento muy importante y una mayor cohesión del área que comienza a dar resultados positivos, desafortunadamente y por motivos personales el jefe de esta área de Andrés Torres se retiró en el mes de noviembre siendo remplazado por el Giovanni Campos persona de una buena experiencia y vinculado desde hace más de catorce años al sector bursátil y enfocado en esta área.

También es importante destacar el gran avance que ha tenido el área de soluciones de tesorería, orientada por Felipe Jaramillo, quienes han logrado en unos pocos meses penetrar en un mercado desconocido para nosotros y con mucho potencial de crecimiento.

Lamentablemente durante el mes de Agosto del 2015 el gerente de los fondos Andrés Piedrahita presento renuncia a su cargo y fue remplazado por Santiago Quintero quien ocupaba este mismo cargo en una sociedad comisionista desde hacía varios años, esperamos que con esta contratación podamos consolidar el equipo.

Durante este periodo y también de forma sorpresiva la junta central de contadores dejo en firme un fallo donde aplico la máxima sanción a la firma de revisoría fiscal Grant Thornton Fast & ABS Auditores limitada, por lo cual la junta directiva ordeno la realización de una Asamblea extraordinaria, la que se realizó el 3 de septiembre la cual eligió como revisores fiscales a A Mezquita & cia.

Durante el año fuimos notificados del fallo adverso proferido por la justicia colombiana, la que determino que el señor Francisco Barbosa era empleado de la compañía y que existía un contrato de trabajo, independientemente de que el señor actuara como revisor fiscal, la suma de esta contingencia se encuentra totalmente provisionada en el balance de este ejercicio.

Igualmente durante este año la sociedad firmo dos ATA con la AMV, el primero de ellos por exceder los límites de apalancamiento en operaciones con un cliente, la compañía expuso ante las autoridades su criterio de apalancamiento, ya que el cliente no solicito un crédito o dinero en base a un activo si no que fue prestatario de dinero, por lo cual en nuestro criterio no existía apalancamiento, sin embargo para la AMV no se debe distinguir entre activo o pasivo y las dos posiciones se consideran apalancamiento.

Y por otro lado por interpretación del envío de unos documentos la AMV considero que no habíamos sido lo suficientemente claros en el envío de los mismos por lo que se nos impuso una amonestación.

Igualmente fuimos notificados de una demanda en nuestra contra por el área de protección al consumidor financiero de la superintendencia financiera, este proceso se está llevando a cabo y en él nos está representando el doctor Juan Pablo Jaimes, quien es un amplio conocedor de los temas bursátiles y los comportamientos de los agentes.

Fuimos notificados por parte de la superintendencia financiera de un pliego de cargos a título institucional el 25 de septiembre formulado por el superintendente delegado para supervisión de riesgos de mercado e integridad, por operaciones realizadas en derivados por cuenta de clientes, para exponer los puntos de la sociedad y llevar la defensa de esta la sociedad contrato al Dr. Juan Pablo González de la firma Esguerra asesores jurídicos.

Con el fin de dar cumplimiento a las normas sobre los FICS, la sociedad contrato los servicios de BNP Paribas como custodio de las operaciones y los títulos de los FICS administrados.

La reestructuración del área comercial enfocada en objetivos y metas específicas está dando un mejor resultado que ha permitido tener una mejor medición del desempeño de nuestros comerciales y sus logros.

La Junta Directiva y la administración de la sociedad siguen convencidos que todos los esfuerzos que se lleven a cabo en el área de cumplimiento son determinantes para un buen desempeño de la sociedad y que ésta área debe contar con todo el apoyo de la organización para prevenir conductas y situaciones de riesgo.

Mercado Masivo

El año 2015 presentó un incremento especial en los flujos de dinero que entraron al país por concepto de remesas; dichos volúmenes presentaron un incremento del 13% al pasar de USD 4.093 millones en el año 2014 a USD 4.639 millones en el año 2015 como consecuencia de los mayores envíos de dinero desde los Estados Unidos de América, país que se consolidó como el principal origen de las remesas con una participación del 46% respecto del total, seguido de España con el 19%.

Acciones & Valores dentro del mercado total de remesas presentó una participación del 11% de acuerdo con los informes del Banco de la República como consecuencia de un nivel de operaciones de 1.735.299 pagos de remesas y 165.904 operaciones de envíos de dinero al exterior. Dicha actividad originó comisiones por valor de \$ 19.299 millones presentando un incremento del 19% respecto al monto obtenido en el año anterior, valor que incrementado por los resultados de cambios representa un total de ingresos de \$23.982 millones para el año 2015.

En cuanto a nuestros canales de distribución, los clientes y usuarios de Acciones & Valores durante el año 2015 pudieron hacer sus operaciones de recibo de remesas y envío de dinero al exterior, mediante la utilización de una red de 159 oficinas propias.

La actividad de remesas, para su desarrollo y operación originó un total de \$ 21.075 millones en gastos, los cuales se incrementaron en el 4% respecto del nivel del año anterior como consecuencia de control de éstos, premisa que resulta trascendental para Acciones & Valores. El crecimiento de los ingresos y nuestro control de gastos así como una mayor devaluación, originaron para el periodo 2015 un resultado de \$ 2.907 millones muy superior al obtenido en el año 2014.

Mercado Bursátil

Los ingresos de la operación bursátil para el año 2015 muestran un nivel neto de \$ 20.962 millones lo cual representa un incremento del 5.83% al pasar desde \$19.806.735 en el año 2014. A este respecto, resulta importante destacar la Evolución de los ingresos por negociación de divisas los cuales pasaron de \$6.469.millones en el año 2014 a un valor de \$ 9.847 millones en el año 2015 lo cual origina un crecimiento del 52.21%, consolidándose esta actividad como uno de los principales generadores de Ingresos y como consecuencia de nuestras estrategias de diversificación operativa.

Los ingresos por cuenta propia presentaron una disminución del 8.43% al pasar de \$ 8.134 millones para el año 2014, a \$ 7.448 millones en el 2015, dado que en la operación de renta fija presentó disminución en la negociación de títulos de deuda pública. Sin embargo, se destaca el incremento por la negociación de títulos en el exterior, con un crecimiento del 113 %.

Los gastos presentaron una variación del 1.94% pasando en el año 2014 de \$ 20.603 millones a \$ 21.002.millones para el año 2015, incremento inferior al IPC como resultado de la ejecución de la política del control del gasto.

Una vez incorporada toda la actividad de Acciones & Valores, los ingresos totales crecieron en un 9.26% al pasar de \$60.032.470 en el año 2014 a \$ 65.594.342, en el año 2015 finalmente ingresos netos de \$41.993.108 en el año 2014 a \$ 44.536.472.en el año 2015 lo cual representa un crecimiento del 6%

Los gastos totales de ACCIONES Y VALORES S.A, consolidado pasaron de \$ 40.467.448 a \$ 43.486592 para el año 2015, obteniendo un resultado de utilidad después de impuestos de \$ 703.993, para el año 2015.

GESTIÓN DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS AÑO 2015

Con el propósito de informar a cabalidad a la honorable 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, de Crédito y Operativo presentados durante el año 2015, y la Gestión y Administración ejecutada por el Área de Riesgos frente a ellos.

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, Fondos de inversión colectiva (FIC's) 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 2015

1. Durante el primer semestre del año 2015 se evidencio un empinamiento en la curva de los títulos de deuda soberna de Colombia esto sucedió por una disminución en el apetito por los títulos de largo plazo lo que genero un aumento de las tasas. De igual forma en el segundo semestre se presentó un empinamiento de la curva propiciado por el incremento de tasas de la reserva federal de estados unidos. La estrategia evidenciada por parte de la compañía tuvo como objetivo obtener rendimientos aprovechando este movimiento de la curva.
2. El mercado accionario en Colombia presento altas volatilidades, durante el primer semestre las empresas que conforman el Colcap presentaron pérdidas derivadas de la adaptación a las normas de contabilidad internacionales (NIIF), De igual forma la crisis del precio del petróleo redefinió la composición del índice de referencia accionario, el sector de hidrocarburos dejo de ser la principal industria siendo reemplazado por el sector financiero.

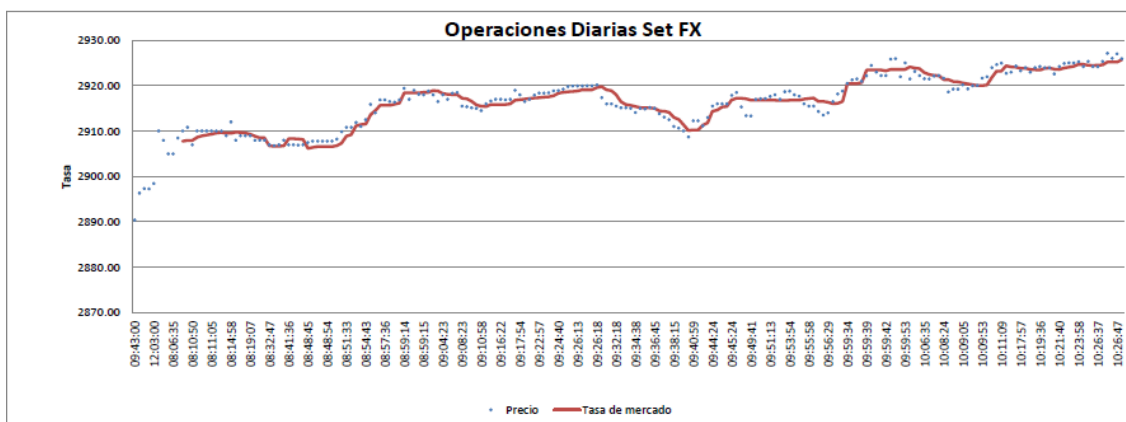
El ciclo económico durante el año 2015 causo una salida de capitales de los países emergentes buscando refugio en economías más sólidas, de esta forma todas las empresas colombianas con inversiones en países como Brasil presentaron caídas en su precio. De esta forma el índice accionario de referencia Colcap presentó una caída alrededor de 22.25% durante el 2015, reflejando la complicada situación del mercado de renta variable en Colombia.

3. Durante el 2015 principal driver del dólar fue el movimiento del petróleo que durante este periodo alcanzo un nivel mínimo de 33.98. La divisa se cotizo entre 2343.55 y 3377.85 observando así una variación positiva de 44.13%.

❖ CONTROLES EN LÍNEA

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

Gracias al sistema de conectividad SAE, y la información en línea descargada desde el SET-FX, X-Stream y 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, Stop Loss y TakeProfit con el fin de garantizar el cumplimiento de las políticas internas de la Comisionista y de las autoridades competentes. Estos controles se llevan a cabo para cada línea de negocio de la comisionista. Se introdujo un control en línea para el monitoreo de los derivados negociados en posición propia y terceros. Por medio del portal de la Cámara de Riesgos Central de Contraparte (CRCC), se monitorea las posiciones abiertas, la liquidez y las garantías exigidas por la CRCC para la compensación diaria de los derivados.

De igual modo los controles mencionados anteriormente se implementaron para el nuevo Producto Trading – Algorítmico, recurso propio y para los fondos de inversión colectiva (FIC'S) con el objetivo de maximizar las ganancias de la entidad y limitar las pérdidas de los riesgos involucrados en la operación de estos Productos. Gracias a una plataforma de Bloomberg se puede ver en línea la exposición al riesgo, pérdidas y ganancia como también algunos estudios y análisis a los portafolios de acciones que se tienen en Acciones & Valores.

❖ **MODELO INTERNO RIESGO DE MERCADO (VOLATILIDADES)**

El área de riesgos vio la necesidad de medir, en el modelo interno de riesgo de mercado, la volatilidad de distintos factores de riesgo a los cuales la comisionista está expuesta. Para ello, el área de riesgo se encargó de replicar el comportamiento de los activos disponibles para inversión en un número más reducido de índices entre los cuales están: índices de deuda pública colombiana, índices de deuda privada, acciones representativas, acciones internacionales, precios de commodities entre otros. Con base en esto, los analistas de riesgos calculan volatilidades EGARCH, que incluyen volatilidades dinámicas y que incluyen asimetrías dependiendo de la tendencia del mercado. Estos índices son usados como insumos en los modelos internos de riesgo de mercado. La calibración y pruebas de stress-testing y backtesting son llevadas periódicamente para que su medición sea lo más acercada a las condiciones que se evidencian en el mercado.

❖ **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.

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 cierre semestral 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 está determinada por las políticas y direccionamiento que ésta le dé 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.

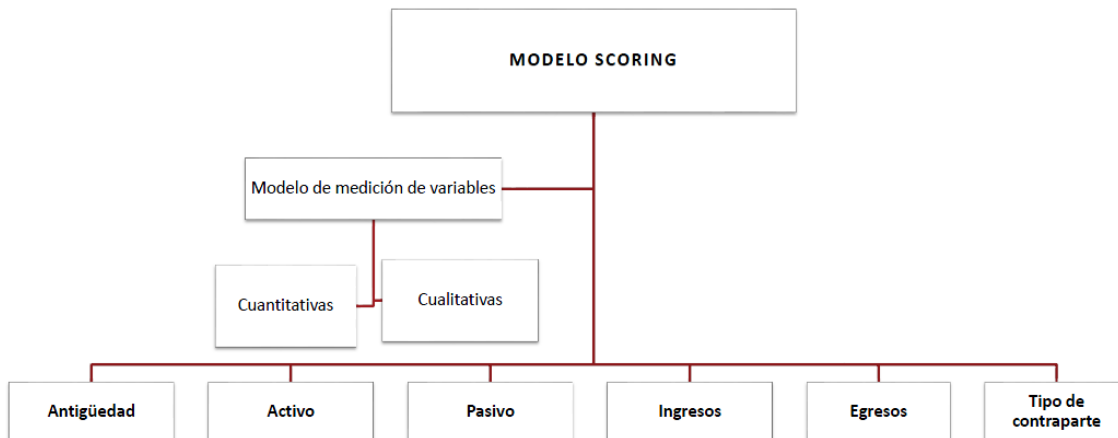
La evaluación cualitativa del modelo se centra en la calificación dada por las diferentes agencias calificadoras (Fitch Ratings, BRC Investor Services y Value and Risk rating) a cada Entidad. Cada grado de calificación está asociado a un puntaje.

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.

Así mismo, se realizó la implementación del SARiC el cual busca la Identificación, Medición, Control y Monitoreo de este nuevo sistema de Riesgos cumpliendo así lo publicado por la Superintendencia Financiera de Colombia. Para esto se implementó un modelo Scoring dependiendo si es persona natural o jurídica, el cual asigna un cupo para las contrapartes internas dependiendo de la evaluación de variables cuantitativas y cualitativas:



Persona Jurídica

Inputs

- Capacidad de endeudamiento: Este es importe del crédito que podría obtener el cliente, suponiendo un crédito a corto plazo (24 meses) con una tasa indexada de la DTF +15%, a partir de una cuota mensual correspondiente a la diferencia entre ingresos y egresos.
- Endeudamiento en años: Se intenta aproximar el número de años que tardaría el cliente en cubrir su deuda utilizando la diferencia entre ingresos y egresos.
- Tipo de entidad: Pública o privada
- ROA: Activo/Utilidad
- ROE: Patrimonio/Utilidad
- Margen de maniobra: El margen de maniobra sugiere que el cliente podría disponer de los siguientes recursos:
 - Capacidad de endeudamiento
 - 50% del activo corriente
 - 70% de la sumatoria de los dos anteriores (Si realiza operaciones repo)

%Score

- Antigüedad – 15%
- Activo – 15%
- Pasivo – 15%
- Endeudamiento en años – 15%
- ROA – 15%
- ROE – 15%
- Capital Saneado – 20%

Persona Natural

Inputs

- Capacidad de endeudamiento: Este es importe del crédito que podría obtener el cliente, suponiendo un crédito a corto plazo (24 meses) con una tasa indexada de la DTF +20%, a partir de una cuota mensual al mínimo entre el 30% de los ingresos y la diferencia entre ingresos y egresos.
- Endeudamiento en años: Se intenta aproximar el número de años que tardaría el cliente en cubrir su deuda utilizando el 70% de sus ingresos.
- Capacidad de ahorro: Ingreso libre después de egresos.
- Margen de maniobra: El margen de maniobra sugiere que el cliente podría disponer de los siguientes recursos:
 - Capacidad de endeudamiento
 - 15% del activo corriente

- Apalancamiento del 70% (Si realiza operaciones repo)

%Score

- Antigüedad – 20%
- Activo – 20%
- Ingresos Mensuales – 17%
- Endeudamiento en años – 17%
- Capacidad de ahorro – 19%
- Capital Saneado – 17%

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.

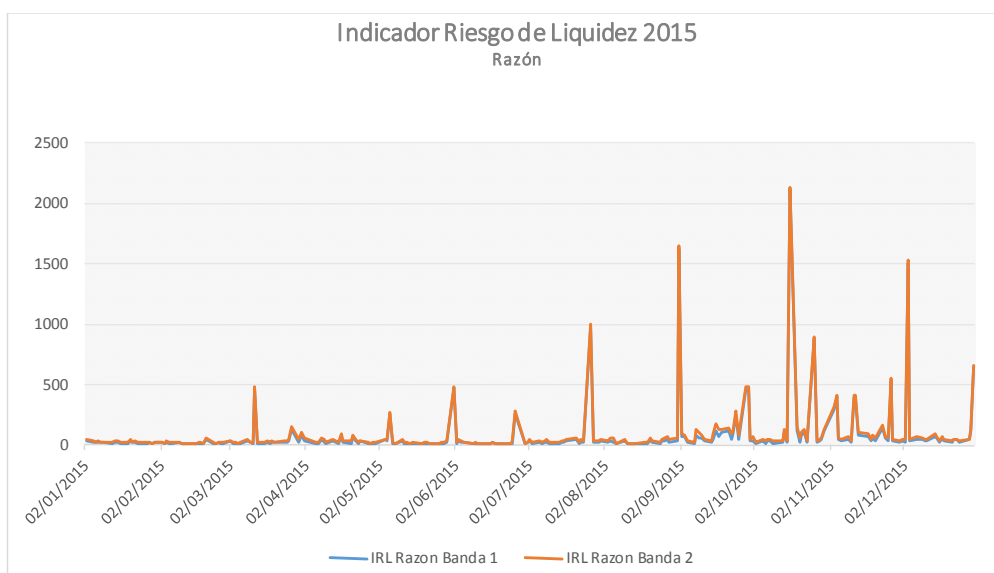
La Administración de Riesgo de Liquidez de los Recursos Propios, Posición Propia, APTs, carteras colectivas y todas aquellas operaciones en las cuales Acciones y Valores S.A. actúe como contraparte, hacen parte del sistema integral del SARL y se rigen principalmente por el contenido de la del Circular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

❖ MODELO REGULATORIO DE LIQUIDEZ (RAZON Y MONTO)

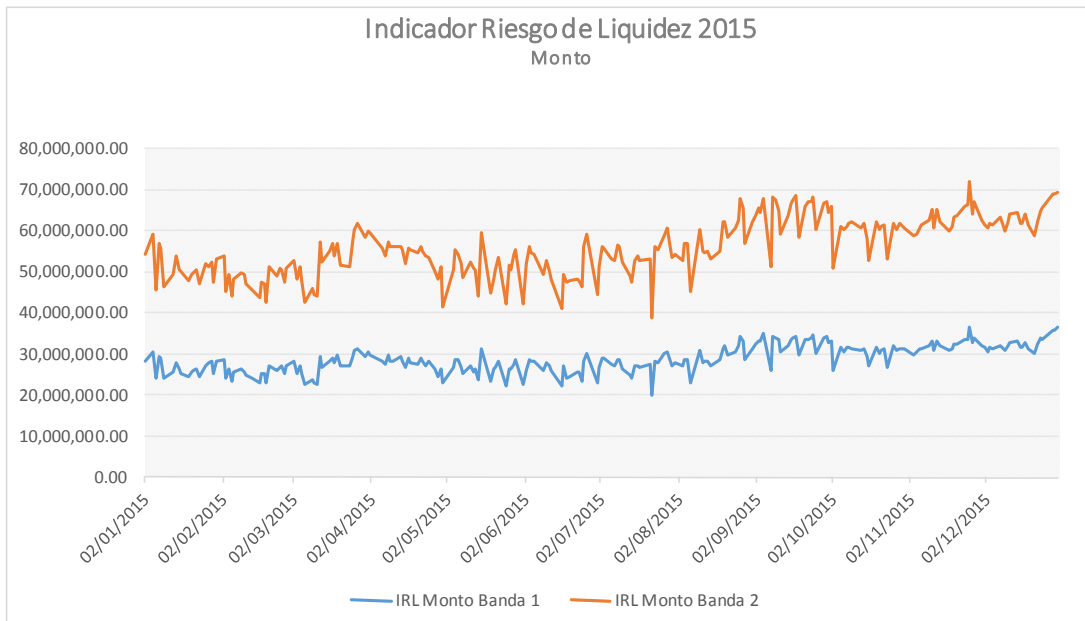
El indicador de riesgo de liquidez se define como la razón entre los activos líquidos ajustados (ALA), y la sumatoria del requerimiento de liquidez neto en cuenta propia (RLN_{CP}) y el requerimiento de liquidez neto por cuenta de terceros (RLN_{CT}) para las bandas de tiempo correspondientes.

$$IRL_r = \frac{ALA}{(RLN_{CP} + RLN_{CT})}$$

Siguiendo con los lineamientos del ente regulador se monitoreo el comportamiento de los indicadores de liquidez normativos de la compañía teniendo escenarios de estrés que permitan la adecuada gestión de liquidez de la compañía.



Durante el 2015, el Indicador de riesgo de liquidez normativo (Razón) de la compañía, en banda 1 se ubicó en promedio en 78.43 superior al mínimo normativo del 1. El nivel se ubicó en 5.98 y el máximo en 2144.89 En banda 2 se ubicó en promedio en 13.15 superior al mínimo normativo del 1. El nivel se ubicó en 3.81 y el máximo en 61.78



Durante el 2015, el Indicador de riesgo de liquidez normativo (Monto) de la compañía, en banda 1 se ubicó en promedio 28.779 en millones, superior al mínimo normativo del 0. El nivel mínimo se ubicó en 19.971 millones y el máximo en 36.442 millones. En banda 2 se ubicó en promedio en 27.155 millones, superior al mínimo normativo del 0. El nivel mínimo se ubicó en 18.704 millones y el máximo en 33.315 millones.

❖ MODELO INTERNO 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. De igual modo, Acciones & Valores participó activamente en los comités de riesgo para la implementación del nuevo cálculo de un IRL más efectivo para las comisionistas de bolsa. Hasta el momento se han presentado diversas propuestas pero este índice no ha tenido una publicación normativa definitiva.

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.

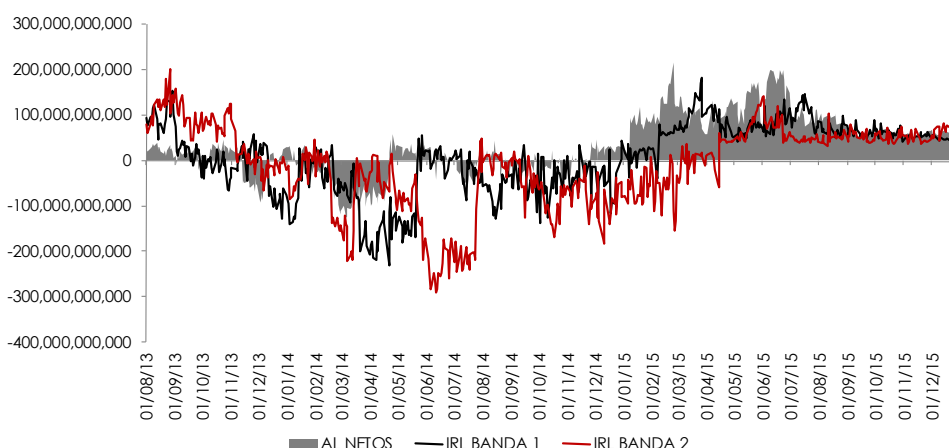
Datos

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

IRL

Se construyó un índice que mide la exposición al riesgo más cercano (Banda 1). Este indicador se construye a partir de la suma entre el valor del portafolio de posición propia, los activos líquidos los compromisos activos en la Banda 1 menos los compromisos pasivos en la Banda 1. Cuando este indicador se encuentra en niveles por debajo del percentil 95, nos encontramos en riesgo de liquidez.



Volatilidades

Se calcula diariamente dos índices de volatilidad que miden el cambio en el valor de las simultáneas y repos en la Banda 1 (operaciones con vencimiento en un día) con el fin de controlar la exposición al riesgo de liquidez más próxima.

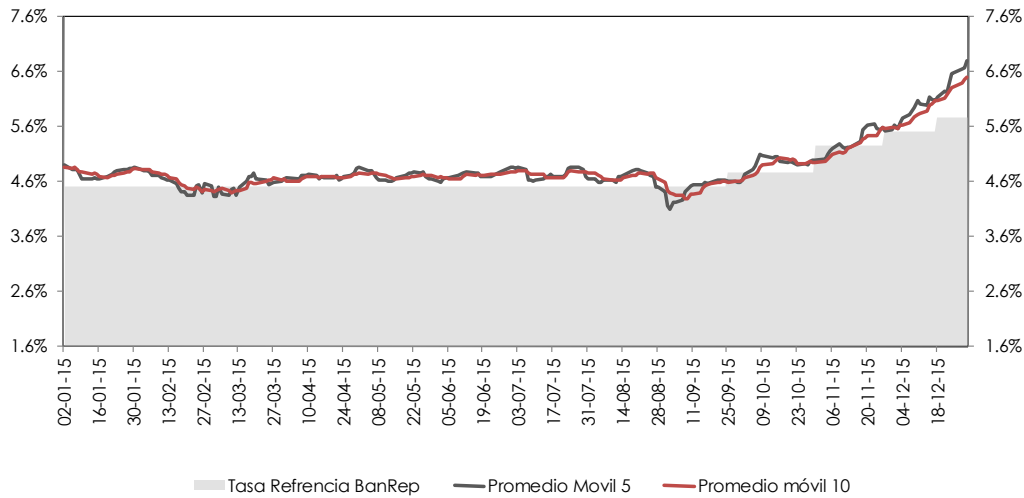
Concentración en las bandas

Adicionalmente, se hace un seguimiento a la concentración de las operaciones a plazo a lo largo de las bandas (de plazos). El área de riesgos evalúa que no se tengan operaciones en las bandas cuyas operaciones tienen vencimientos superiores a 8 días como también que no se presente una alta concentración en una sola banda.

Costos de fondeo

El área de riesgos, evalúa los costos de fondeo a los que están expuestos los corredores de Acciones & Valores. Estos costos de fondeo son comparados con la tasa de referencia del Banco de la República que se ubicó la mayoría del año en valores cercanos a 6%.

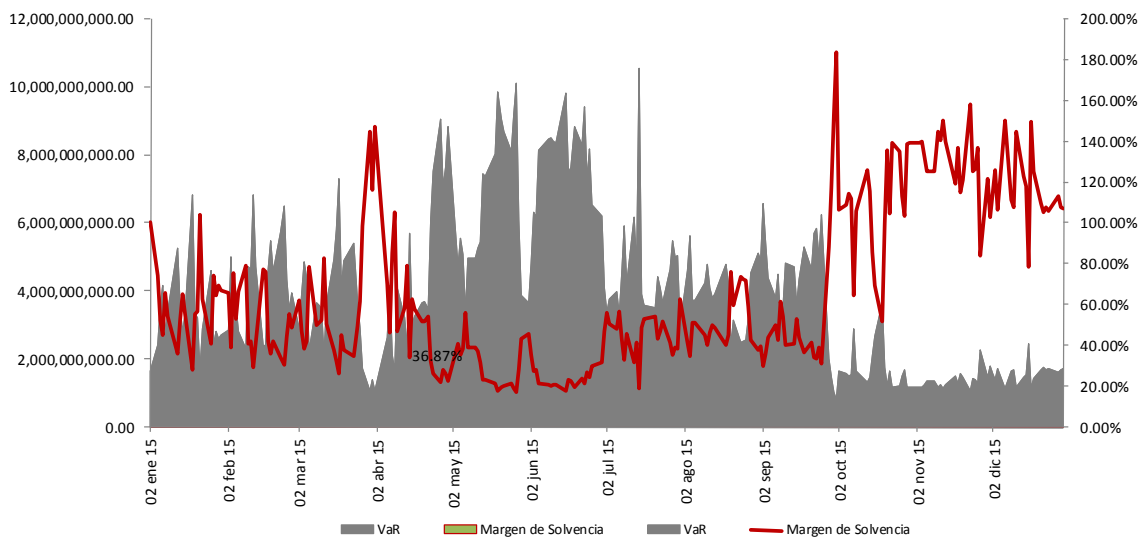
Evolución Costos de Fondo



Margen de Solvencia

El área de riesgos, monitorea el margen de solvencia establecido por la superintendencia financiera para las comisionistas de bolsa (9%), teniendo en cuenta escenarios de stress para poder tener margen de maniobra.

Así pues, Durante el 2015, la Relación de Solvencia de la compañía, se ubicó en promedio en 65.70%, superior al mínimo normativo del 9%, a la señal de alerta de 10%. De esta forma, la relación presentó un nivel máximo de 183.36 % y un mínimo de 17.33%.



iii. SEGUIMIENTO OPERACIONES Y PORTAFOLIOS (CLIENTES Y COMISIONISTA)

Teniendo en cuenta las Oportunidades de Mejora del Monitoreo efectuado por el Área de Riesgos, se realizaron nuevos informes para realizar un efectivo seguimiento de las Operaciones realizadas por parte de Clientes y por parte de la Posición Propia.

De este modo se implementaron los siguientes informes de Concentración:

Informe de Concentración por Corredor, por mesa y por título (Renta Fija)

Este informe evalúa el monto operado por Corredor, por Mesa y por título teniendo como objetivo revisar la Exposición que tienen cada uno de los anteriores ante las fluctuaciones del mercado y evaluar su eficiencia en términos de Ganancias y Pérdidas contra el Volumen Operado. De este modo se toman decisiones acordes

a los cupos que se le asignan a cada uno de los anteriores entes y tomar una decisión en momentos de alta volatilidad del mercado.

Informe Concentración Portafolios (Renta Fija – Renta Variable)

Este informe refleja la concentración por activo del Portafolio total Administrado por Acciones & Valores (Se tiene en cuenta Portafolio de Clientes, de Recurso Propio y de Posición Propia). De este modo se toman decisiones ágiles y se tienen alertas en los momentos de estrés del mercado donde el precio de alguno de los activos pueda variar significativamente, el objetivo principal es evaluar la exposición total que se tiene a cada uno de estos activos.

Informe Operaciones Cruzadas y de Terceros

De acuerdo a las Recomendaciones de la AMV y a las modificaciones de Límites del Decreto 2555 con respecto a Compromisos de Terceros, se incluyeron dos Informes para realizar el Seguimiento a Las Operaciones y Compromisos Vigentes de los clientes, con un único objetivo de limitar la Exposición por Compromisos de Terceros y validar la transparencia de los Precios transados en el mercado. De acuerdo a lo anterior Diariamente se realiza el monitoreo de las Contrapartes y los Precios de las Operaciones realizadas por parte de los Clientes, validando que sean acordes a los precios de Mercado cumpliendo así con las políticas de ética de la entidad. Asimismo se lleva a cabo un control del nivel de Apalancamiento de los clientes para limitando así su exposición.

De igual modo para las modificaciones del Decreto de 2555 referentes a los nuevos límites de operaciones de Terceros, el Área de Riesgos en uno de sus informes valida el cumplimiento de los límites allí enunciados donde los límites de Compromisos de Terceros en Operaciones Simultaneas TTV's y Repos tanto por especie como por cliente están dentro de los límites Normativos.

iv. GESTIÓN DE RIESGO OPERATIVO

El Riesgo Operativo busca minimizar 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

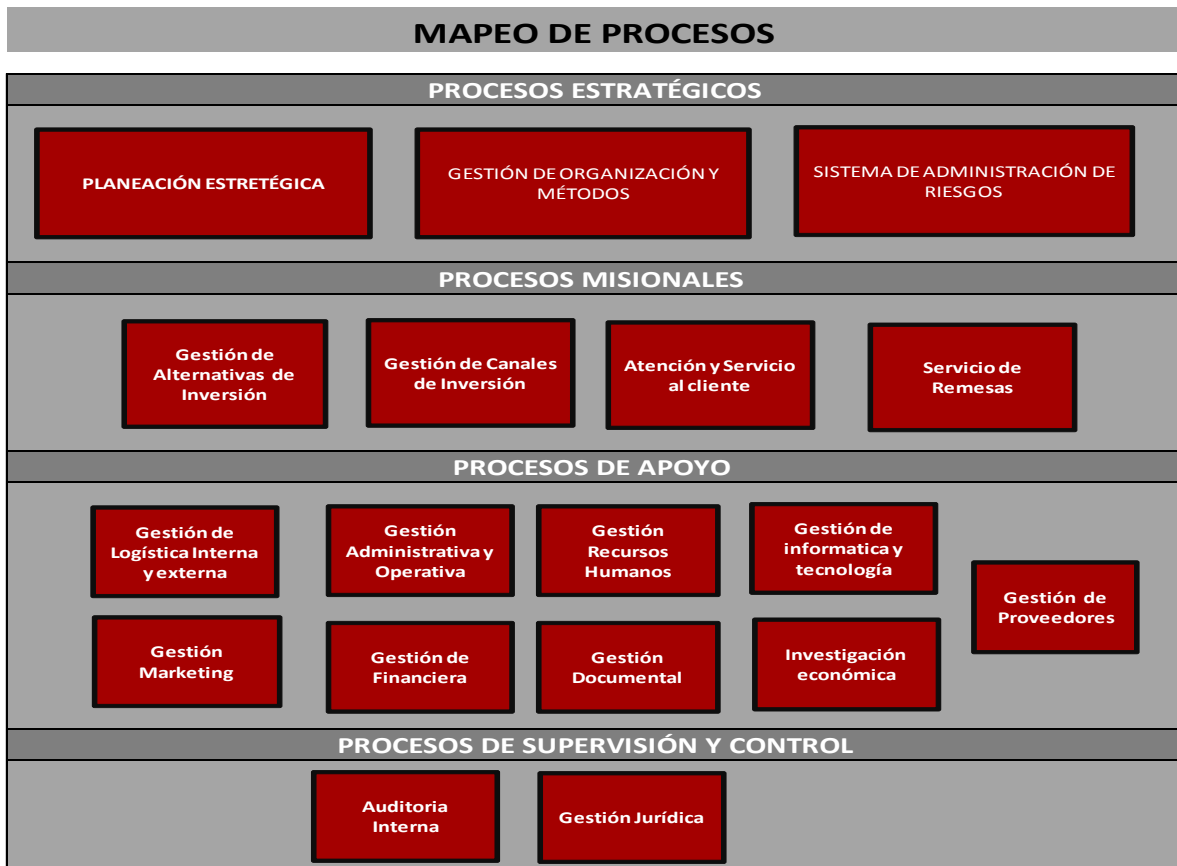
La Gestión de Riesgo Operativo en Acciones & Valores, incorpora la adopción de buenas prácticas y el mejoramiento de los procesos, a través de un esquema y plan de cultura orientada a la gestión de los riesgos.

Mapeo de Procesos

Se presentó y aprobó el comité de Riesgos el modelo de mapeo de procesos para el análisis y evaluación organizacional. Este esquema articula la estructura y procesos internos de la firma. El objetivo es el siguiente:

- Identificación de los procesos claves

- Identificar las funciones más importantes involucradas en el proceso
- Conectar las actividades
- Un enfoque sobre las conexiones y relaciones entre las unidades del negocio.
- Clasificar las actividades, tareas, funciones de forma adecuada.
- Permite identificar los procedimientos que se requiere documentar.
- Ayudar a estandarizar los procesos
- Mostrar una visión global de la firma.



Teniendo en cuenta el mapeo de procesos Acciones & Valores S.A. tiene identificados los procedimientos principales y los procedimientos de apoyo, alineados en el cumplimiento de los objetivos estratégicos de la Compañía, y organizados por Líneas de Negocio / Líneas Operativas. Los eventos identificados por cada proceso esta divididos en: líneas operativas nivel 1, líneas operativas nivel 2, y líneas operativas nivel 3.

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
- Canal E-Trading

C. Líneas operativas nivel 3 (Líneas de Negocio y Operativas).

GERENCIA COMERCIAL

- Fondos de Inversión Colectiva
- Mesa Institucional de Posición Propia
- Mesa Institucional de Distribución
- Mesa de Distribución Personas Naturales y Jurídicas:
 - Promotores de Negocios
 - Gerentes de Cuenta
- Mercado Masivo
- Centro de Gestión Comercial:
 - Servicio al cliente
- Soluciones de Tesorería
 - Wéstern Unión WUBS
- Sucursal Cali
- Análisis e Investigaciones Económicas

DIRECTORES TI

- Área de Desarrollo Tecnológico
- Área de Sistemas – Comunicaciones y Mantenimiento

GERENCIA FINANCIERA

- Área de Contabilidad
- Área de Tesorería – Pagos

GERENCIA ADMINISTRATIVA OPERATIVA & CUMPLIMIENTO

- Área de Operaciones
- Área de Recursos Humanos
- Recepción

ÁREAS DE CONTROL

- Área de Riesgos Financieros
- Unidad de Riesgo Operativo
- Área de Cumplimiento Lavado de Activos – Oficial de Cumplimiento
- Auditoría Interna

ÁREAS EXTERNAS DE APOYO

- Revisoría Fiscal
- Contralor Normativo
- Defensor del Cliente
- Consultorio Jurídico

Estas líneas operativas descritas son susceptibles de ser afectadas por eventos de riesgo operativo, en la ejecución de sus procesos.

Acciones & Valores S.A. tiene identificados y actualizados los manuales de funciones y competencias de cada cargo definiendo claramente responsabilidades y atribuciones, así como el código de gobierno corporativo, y código de conducta donde se establecen las políticas y lineamientos del comportamiento y desarrollo de las operaciones realizadas por cada funcionario, y su responsabilidad dentro del cumplimiento de los objetivos.

Acciones & Valores S.A., tiene establecido un inventario de posibles eventos que pueden afectar negativamente las operaciones ordinarias de la compañía, que se encuentran incluidos en la herramienta tecnológica de Administración de Riesgo Operativo (RO). Estos eventos pueden evitar, degradar, retrasar o potenciar el logro de los objetivos de la firma.

Una vez se identifican los eventos que se pueden materializar, se establece las posibles causas que pueden hacer que el evento suceda.

Los dueños del proceso y la Unidad de riesgo operativo son responsables de identificar los posibles eventos que se puedan presentar, o que se hayan presentado, lo deben hacer por intermedio de los líderes de los procesos entendiéndose como los líderes de los procesos Gerentes, Directivos y Jefes de área.

Los dueños y líderes de los procesos deben informar a la Unidad de Riesgo Operativo de manera oportuna la materialización de los eventos, con el fin de verificar los controles, determinar los planes de acción y actualizar las matrices de riesgos.

Acciones & Valores S.A., cuenta con una herramienta tecnológica adecuada, para registrar oportunamente los eventos de pérdida y realizar una adecuada administración de Riesgo Operativo (RO), en forma eficaz y eficiente.

Para la medición de la identificación la Unidad de Riesgo Operativo actualizó la tabla de probabilidad e impacto lograr una medición cuantitativa de los riesgos operativos de los procesos que realiza.

Se evaluó la efectividad de los controles (procesos actualizados) teniendo en cuenta la eficiencia y eficacia para cada control que se actúe sobre una amenaza de riesgos se debe documentar los siguientes datos:

- Nombre
- Descripción
- Tipo (Preventivo, Detectivo o correctivo)
- Clave (A: Automático no discrecional; B Automático Discrecional; C Manual no Discrecional; D Manual Discrecional)
- Agentes de Riesgos (Funcionarios, practicantes, proveedores, etc)
- Vulnerabilidades que elimina
- Frecuencia de ejecución
- Localización en el proceso
- Evidencias de su funcionamiento (Activación)
- Responsables de ejecutarlo y supervisarlos.

Para cada Evento de Riesgo Operativo materializados se establecen Planes de Acción, en conjunto con las gerencias de las áreas afectadas, e involucrados en dicho evento lo cual permite gozar de la visión total del proceso, a fin de establecer la mejor estrategia logrando mayor beneficio con el mínimo de recursos.

Así mismo se mide la efectividad de la decisión dentro del monitoreo de los eventos subsiguientes, en la medida en que se reduzca la presencia de eventos, se controlen las vulnerabilidades y se obtengan resultados satisfactorios; esto es reportado por el área de riesgo en los informes de Eventos de Riesgo.

Monitoreo Área de Riesgos

Analista de Monitoreo Apoyó al área de riesgos en el seguimiento a los controles establecidos por las diferentes áreas de la compañía con el fin de medir la eficiencia, eficacia y oportunidad en la implementación de y ejecución de los mismos.

Realizó una revisión al monitoreo de controles determinados para las área de operaciones e Inversiones con el fin de asegurar su cumplimiento e impacto en los riesgos. Para este monitoreo se utilizó como instrumento de medición una entrevista a cada uno de los jefes de procesos del área.

La entrevista tiene como características: la persona que responde las preguntas tiene como opciones iniciales sí o no, de donde se saca el cumplimiento o no con la actividad o control, adicionalmente se exigía aclaración del cómo se realizaba o donde podía ser comprobado o encontrar soporte del cumplimiento de la actividad; con lo que se garantiza de una manera más adecuada que cuando se conteste se tenga mayor atención en contar con el soporte de la realización de las mismas.

En los resultados se identificaron debilidades en algunos controles y fortalezas en otros en la ejecución disminuyendo los riesgos. En las debilidades se están determinando los planes de acción involucrando a las áreas pertinentes y necesarias con el fin de fortalecer los controles o ser cambiados cuando así se requiera.

Elementos del SARO

El Sistema de Administración de Riesgo Operativo de Acciones & Valores cuenta con unos elementos, a partir de los cuales se espera cumplir con los objetivos enfocados a la gestión efectiva del riesgo, entre los que se destacan:

A. Políticas

Acciones & Valores S.A determinó los lineamientos generales que debe aplicarse al sistema de Administración de Riesgo operativo para permitir un funcionamiento eficiente, efectivo y oportuno.

Estas políticas están relacionadas en reglas de conducta y procedimiento para orientar la actuación de la firma, estas son:

- Propender por el fortalecimiento de una cultura de administración de los riesgos operativos, para crear conciencia colectiva sobre los beneficios de su aplicación y de los efectos nocivos de su desconocimiento.
- Todas las personas vinculadas tienen el deber de conocer y cumplir las normas internas y externas relacionadas con la administración de los riesgos operativos, asegurando su comprensión y cumplimiento de las mismas.
- Los eventos de riesgo que se materialicen, deben ser reportados y revelados por las diferentes áreas para su posterior análisis.
- La notificación de los riesgos operativos materializados puede ser enviado por correo electrónico o mediante el formulario por SITES para realizar oportunamente los ajustes pertinentes en los planes de mejoramiento.
- Desarrollar e implementar planes de contingencia para asegurar la continuidad de los procesos, en los eventos de materialización de riesgos que afecten la obtención de los objetivos corporativos y los intereses de los clientes.
- Cuando la materialización del evento genera pérdidas, la Unidad de Riesgo Operativo debe documentar y reportar al Gerente de Riesgos y a los Jefes de Área involucrados las conclusiones del reporte. El Área de Riesgo y/o Jefe de Área deben dar la autorización al Área de Contabilidad si esta pérdida afecta el gasto operativo.

B. Procedimientos y Documentación

Para el año 2015 se utilizó como en el año 2014 la intranet para que se documente los ERO mediante la herramienta que esta enfocada a la identificación

y reporte de los Eventos de Riesgo Operativo que se pueden generar en el desarrollo de los diferentes procesos y que busca generar una mayor trazabilidad a cada uno, de manera que se puedan establecer los planes de acciones con cada una de las áreas.



Reporte de ERO

Tu nombre de usuario (alejandra.garzon@accivalores.com) quedará registrado al enviar este formulario. ¿No eres alejandra.garzon? [Salir](#)

*Obligatorio

Fecha de Inicio Evento *

Por favor indicar la fecha exacta cuando sucedió el evento RO

Fecha de Descubrimiento Evento *

Por favor indicar la fecha en la cual detectaron el evento RO

Fecha de Finalización Evento

Por favor indicar cuando el evento fue solucionado

Área Afectada *

Indicar la mesa que se vio afectada por el evento de RO sucedido

Producto Afectado *

Indicar la mesa que se vio afectada por el evento de RO sucedido

Descripción del Evento *

Nombre Cliente Afectado

Valor de la Pérdida

Clasificación Evento SFC *

Seleccione el factor incidente que generó el evento RO

Unidad de Negocio Generadora del Evento *

Indicar el área donde sucedió el evento

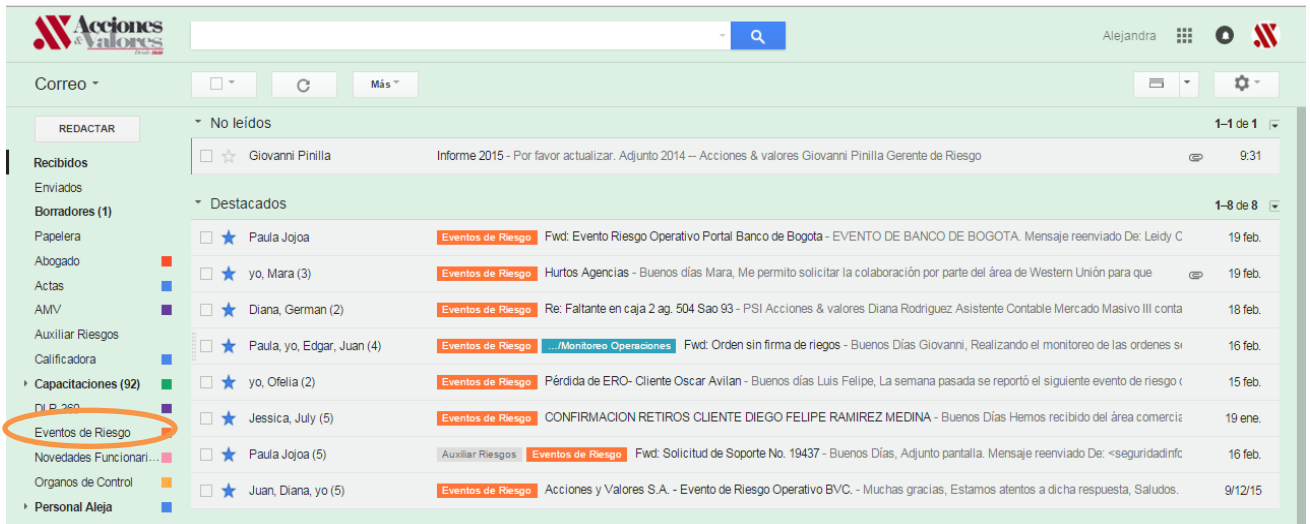
Plan de Acción a Ejecutar

Definir que medidas de control tomará en cuenta para que dicho evento no se vuelva a materializar

Recibir una copia de mis respuestas

Nunca envíes contraseñas a través de Formularios de Google.

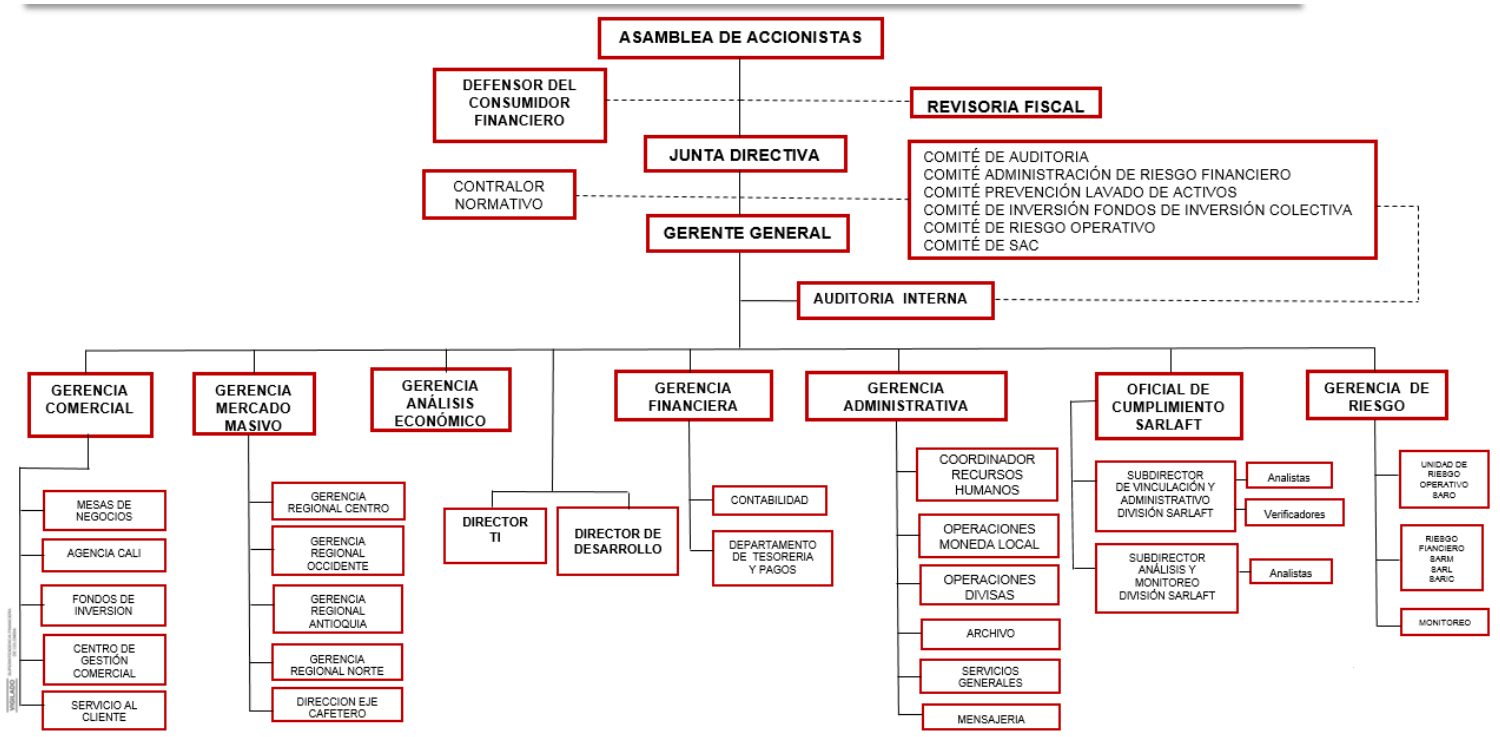
Así mismo el correo electrónico también fue un medio utilizado.



Una vez ingresados los Eventos de Riesgo en la Herramienta, el área de Riesgos en cabeza de la Analista de Riesgo SARO realiza seguimiento a los mismos analizándolos y re direccionando a las áreas encargadas para subsanar los Eventos de Riesgo Operativo.

La herramienta tecnológica AUDIRISK - Control Risk, nos ha permite almacenar, controlar y validar la administración de los procesos, y monitoreo de controles, generando de esta forma las matrices de riesgo por cada proceso implementado al interior de Acciones & Valores.

C. Estructura Organizacional



Acciones & Valores para el cumplimiento de la identificación de Eventos de pérdida en Riesgo Operativo la Compañía estableció la distribución de Líneas Operativas y Líneas de Negocio señaladas anteriormente.

D. Registro de Eventos

Durante el año 2015 las pérdidas por riesgo operativo neto fue de **(\$275.763.714) Mtce.** Durante el 2015 se movilizaron en promedio **\$454 millones de dólares** equivalentes a **\$1.245 billones de pesos.** Los hurtos durante el año 2015

ascendieron a la suma de **\$269 millones de pesos**, que equivalen al 0,0216% del total de los recursos movilizados.

El riesgo residual de estos eventos ascienden a la suma **\$54 millones** de pesos equivalentes al 0,004% del total de los recursos movilizados, observando una excelente gestión de los mitigantes de riesgo y efectividad de los planes de acción.

Están pendiente de recuperación por siniestros la suma de **\$67 millones**

Eventos Relevantes 2015:

- ✓ Dos (2) hurtos ocurridos en la Regional Centro en febrero y mayo por valor de **\$55.268.496**
- ✓ Uno (1) hurto ocurrido en la Regional Norte en abril por un valor total de **\$21.500.00**
- ✓ Uno (1) hurto ocurrido en la Regional Antioquia en abril por un valor total de **\$64.087.400**
- ✓ Abono de recursos al cliente DISTRIBUIDORA AGRÍCOLA COLOMBIANA por medio de consignación bancaria falsificada, pérdida por valor de **\$23.680.000**, de los cuales ya se recuperó **\$5 millones** y está pendiente \$18 millones que serán recuperados de acuerdo a lo pactado con el cliente.
- ✓ ATA acordada con la AMV por exceso del límite del patrimonio técnico por operaciones de simultáneas por cuenta de un mismo tercero por valor de **\$30.184.000**
- ✓ Hurto ocurrido en la Regional Norte – Agencia Buena Vista Barranquilla en el mes de Julio por valor total de **\$61.181.550**
- ✓ Dos hurtos ocurrido en la Dirección Eje Cafetero- Agencia Cuba Pereira por valor total de **\$44.894.507,15**
- ✓ Amonestación recibida en septiembre de 2015, a causa de una mala interpretación de la información suministrada a la AMV en relación con el proceso instaurado el día 19 de junio de 2015 de la queja interpuesta por la cliente Roa de Vega Rosaura Inés
- ✓ Hurto regional Occidente- Agencia Número 255 Champagñat, pérdida por valor de **\$15.132.874,34**.
- ✓ Proceso judicial instaurado por el señor Francisco Javier Barbosa el cual pretende indemnización por existencia de contrato de trabajo y pago de prestaciones sociales por valor de **\$57.817.385**.
- ✓ Proceso ante la Superintendencia Financiera de Colombia instaurado por las señoras María Sened Sarazo y Carmen Rosa Ramírez quienes se quejan por operaciones realizadas durante el periodo 2012 - 2013 en su portafolio las cuales generaron pérdidas. El valor provisionado para este periodo asciende a la suma de **\$40.184.730** sin embargo se estima aproximadamente un valor \$140.184.730, como posible contingencia.
- ✓ Se presentó inexactitud en las autoliquidaciones y pagos al sistema de la protección social por los periodos del 01/01/2013 a 31/12/2013, por lo cual debe declarar y/o corregir valor. La pérdida asciende a los **\$22.444.300**

- ✓ Falla en la plataforma E-trading, afectando al cliente Eduardo Javier Ortega quien perdió aproximadamente **\$4.937.650**, al ejecutarse dos órdenes cuales el había cancelado. (Fallas enrutamiento con la bolsa)

Así las cosas, se está cumpliendo con lo establecido en el manual de riesgo operativo haciendo seguimiento a los planes de acción para mejorar los procesos más críticos de la firma teniendo en cuenta todas las observaciones y sugerencias realizadas por la revisoría fiscal.

CLASIFICACIÓN EVENTOS SEGÚN SFC	NÚMERO DE EVENTOS	VALOR DE LA PÉRDIDA	VALOR RECUPERADO POR SEGUROS	VALOR RECUPERADO ACVA	VALOR NETO PÉRDIDA
Clientes	1	-	-	-	-
Ejecución y Administración de Procesos	479	269.055.459	-	112.346.366	156.709.093
Fallas Tecnológicas	48	7.602.494	-	1.083.920	6.518.574
Fraude Externo	12	269.434.367	215.045.705	-	54.388.662
Fraude Interno	1	330.000	-	-	330.000
Relaciones Laborales	2	57.817.385	-	-	57.817.385
Total general	543	604.239.705	215.045.705	113.430.286	275.763.714

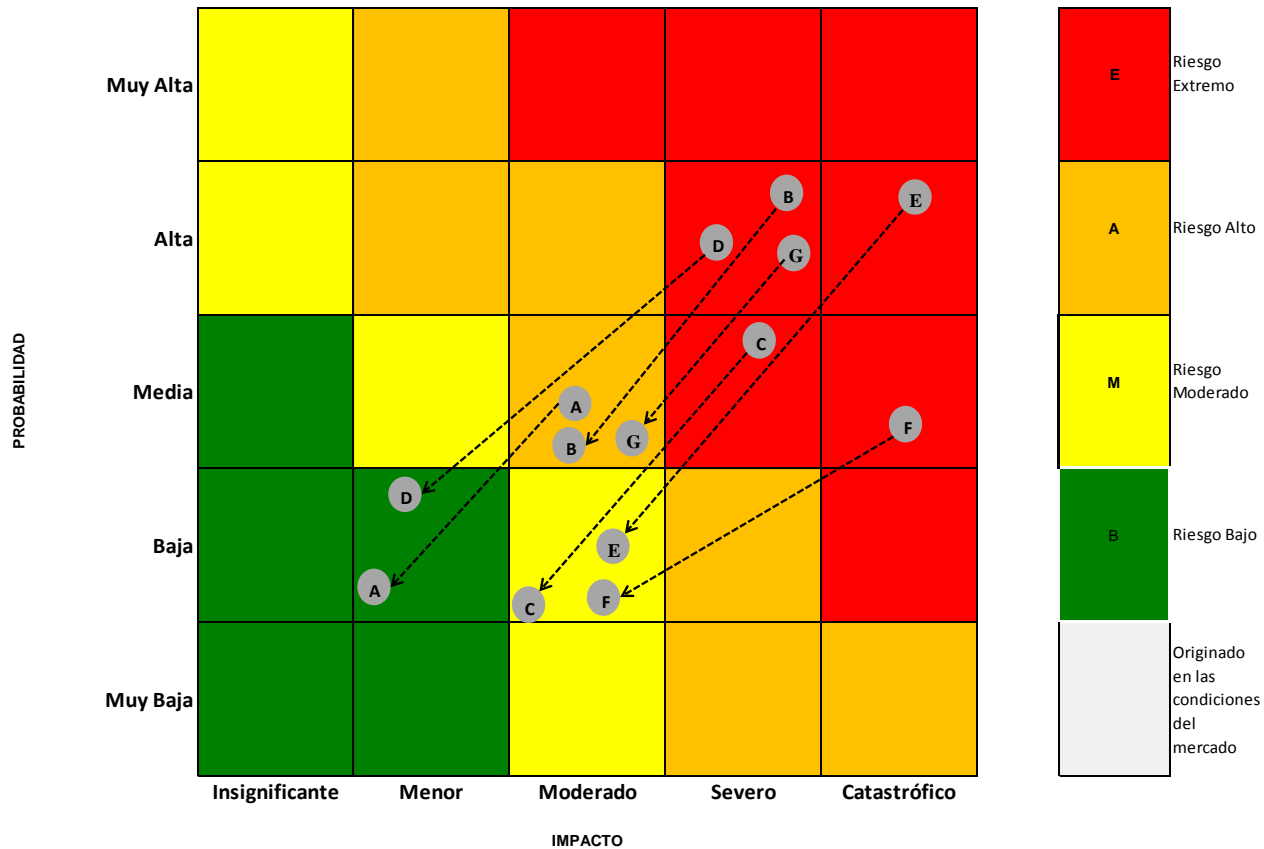
Para finalizar el año 2015 los resultados totales por clasificación SFC corresponde a:

- **79,81%** de las pérdidas por Hurto se recuperaron por el seguro
- **34,37%** de las pérdidas por Deficiencia en la ejecución de procesos fue recuperado
- El **33%** de los eventos por Fallas Tecnológicas se generaron por terceros de los cuales el **14,26%** de las pérdidas se recuperaron



E. MATRIZ DE RIESGO RESIDUAL 2015

ACCIONES & VALORES - CATEGORÍAS DE RIESGO CONSOLIDADO 2015 PERFIL DE RIESGO RESIDUAL



Riesgo Inherente

Riesgo	Categoría de Riesgo / Evento de Perdida	Probabilidad	Impacto	Cantidad de Eventos	Riesgo Inherente
A	Fraude Interno	Media	Moderado	1	330.000
B	Fraude Externo	Alta	Severo	12	269.434.367
C	Relaciones Laborales	Media	Severo	2	57.817.385
D	Clientes	Alta	Severo	1	-
E	Daños a los Activos Físicos	Alta	Catastrófico	0	-

Riesgo	Categoría de Riesgo / Evento	Probabilidad	Impacto	Cantidad de	Riesgo Inherente
F	Fallas Tecnológicas	Medio	Catastrófico	48	7.602.494
G	Ejecución y Administración de Procesos,	Alto	Severo	479	269.055.459
TOTALES				543	604.239.705

Riesgo Residual

Riesgo	Categoría de Riesgo / Evento de Perdida	Controles	Probabilidad	Impacto	Recuperación	Riesgo Residual
A	Fraude Interno	Acciones & Valores cuenta con pólizas de seguro para todos los eventos de hurto que se presenten, así mismo, se evalúan y fortalecen los procedimientos de las áreas de tesorería y comercial (críticas), con controles alternos efectuados diariamente por el área de auditoría, de forma tal que se analicen y rastreen todas las operaciones y el comportamiento de los clientes y sus gestores.	Bajo	Menor	-	330.000
B	Fraude Externo	Acciones & Valores y sus agencias vinculadas, cuentan con pólizas de seguro para todos los eventos de hurto que se presenten. Las agencias se encuentran ubicadas en sitios estratégicos, contando con la infraestructura necesaria para asegurar los bienes en su poder, de la misma forma se cuenta con una cultura de capacitación y divulgación de procedimientos y planes de acción para los eventos en cuestión. Igualmente se tiene un sistema de monitoreado	Media	Moderado	215.045.705	54.388.662

Riesgo	Categoría de Riesgo	Controles	Probabilidad	Impacto	Recuperación	Riesgo Residual
		diario de las tesorerías.				
C	Relaciones Laborales	La estructura organizacional de Acciones & Valores, define plenamente deberes y derechos de los funcionarios de acuerdo con el organigrama, diferenciando las actividades propias de Back, middle y front office, adicionalmente se presentan constantes procesos de capacitación al interior de la firma, en las diferentes áreas, comerciales y de negocios, manteniendo compatibilidad con la legislación laboral y acuerdos internos de trabajo.	Baja	Moderado	-	57.817.385
D	Clientes	Acciones & Valores implementa Planes de contingencia vinculados a la atención y conocimiento de los clientes de cada comercial, tendientes a minimizar el riesgo inherente por la salida de promotores a cargo. De la misma forma existen backup de personal en caso de ausencia temporal o permanente de algún funcionario de la compañía, con el fin de evitar la discontinuidad en el manejo de los clientes y sus inversiones, de la misma forma Acciones & Valores cuenta con manuales y procedimientos específicos de Atención al consumidor financiero con el fin de evitar fallas negligentes o involuntarias de las obligaciones frente a estos.	Bajo	Menor	-	-
E	Daños a los Activos Físicos	Acciones & Valores cuenta con pólizas que aseguran los activos físicos y la infraestructura de la entidad, así mismo divulga y capacita a sus funcionarios en cuanto al mantenimiento de los activos físicos de la compañía, cuenta con un plan de continuidad del negocio, y valida su funcionamiento ejecutando pruebas y simulacros.	Baja	Moderado	-	-

Riesgo	Categoría de Riesgo	Controles	Probabilidad	Impacto	Recuperación	Riesgo Residual
F	Fallas Tecnológicas	Acciones & Valores realiza backups diarios de la información, los cuales se almacenan en diferentes dispositivos magnéticos. Se establecen requerimientos de mejoras a los proveedores de servicios informáticos y tecnológicos, manteniendo un seguimiento a los mismos; adicionalmente se efectúan capacitaciones según las actualizaciones periódicas para los sistemas de información de todos los Usuarios. cuenta con planes de acción que permiten tomar decisiones efectivas dependiendo de las fallas y cuenta con un plan de contingencia, en caso de presentarse un evento de total parálisis de operaciones en las oficinas principales	Bajo	Moderado	1.083.920	6.518.574
G	Ejecución y Administración de Procesos,	Acciones & Valores mantiene actualizados sus manuales de procedimientos, en los que se identifican las labores propias de cada cargo bajo la supervisión de cada jefe directo según el organigrama, adicionalmente se efectúan seguimientos periódicos por área de riesgo y de auditoría, para establecer el cumplimiento de las actividades de cada proceso y actualizar las vulnerabilidades a las que se encuentran expuestos.	Media	Moderado	112.346.366	156.709.092
Totales					328.475.991	275.763.714

F. Gestión y Planes de Acción 2015

- 1. Extemporaneidad en las transmisiones de formatos:** El área de riesgos realizó Acuerdos de Nivel de servicios con las áreas que suministran la información para la generación de los formatos de transmisión, y adicionalmente se actualizó el software del área para mitigar las demoras en la transmisión.
- 2. Error u omisión en la información de cliente:** Se realizó el ajuste correcto al sistema para poder identificar la duplicidad de información ejemplo: (ISIN, Dividendos). Lo anterior, ayuda a mitigar las inconsistencias presentadas en los saldos de clientes.
- 3. Fallas plataforma E-trading:** Se implementó el desarrollo de la BVC FIX 4.4, el cual mejora la eficiencia del enrutamiento de las órdenes.

4. **Fuga de Información:** Se está implementado un sistema DLP para prevenir la fuga de información de la comisionista.
5. **Certificaciones AMV:** En el 2015 62 funcionarios presentaron y/o renovaron sus exámenes de idoneidad profesional, para un total de 152 exámenes.
6. **Monitoreo de Operaciones:** Se está revisando más del 80% de las órdenes de operación impar taridas por los clientes

G. Indicadores De Gestión

Número de quejas contestadas en los términos*	350	96%
Número de quejas, peticiones y reclamos Recibidas en el mes	364	

*Indicador Quejas contestadas dentro de los términos**

*Los días establecidos por norma dentro de los términos son 10 días hábiles

Número de quejas contestadas fuera de los términos*	14	3,8%
Número de quejas, peticiones y reclamos Recibidas en el mes	364	

Indicador Rotación de Personal 2015

Número de Renuncias	45	19,07%
Número de Contratos Terminados	16	6,78%
Número de Funcionarios Activos	236	
Total de Funcionarios Retirados	61	25,85%
Número de Funcionarios Activos	236	

H. 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

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.

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 Fondos de Inversión Colectivo
- Gerente Administrativo y Operativo

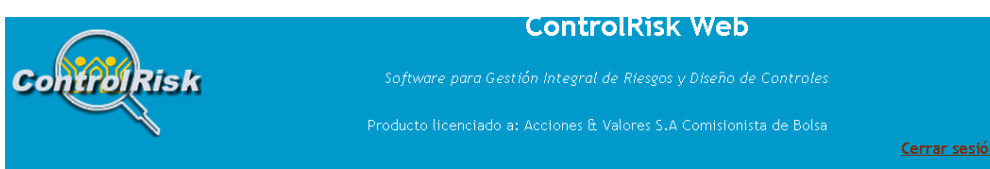
Durante el 2015 se realizaron las reuniones del comité en mención, con el objeto de evaluar los resultados de los informes presentados por la Unidad de Riesgo Operativo (URO), representada por la Gerencia de Riesgo, donde se realizaron observaciones y se evaluó el cumplimiento de las instrucciones impartidas por la Junta Directiva y la Gerencia General, haciendo seguimiento sobre los riesgos identificados, los controles aplicados y las matrices definidas por la unidad de riesgo operativo.

I. Plataforma Tecnológica

AUDIRISK - Control Risk, es la herramienta utilizada por la Unidad de Riesgo Operativo para gestionar los riesgos, de manera que se puedan almacenar, controlar y validar mediante la administración de los procesos y los controles, generando de esta forma las matrices de riesgo por cada proceso implementado al interior de Acciones & Valores; 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.

La estructura de la Gestión de Riesgos se encuentra en el Site que tenemos habilitado para conocimiento de todos los funcionarios, previa aprobación de las modificaciones a que haya lugar se suben los documentos actualizados.



Menú Principal

Seleccione una Empresa

Identificador	Empresas	Tipo Licencia
Seleccionar	2	Acciones & Valores S.A Comisionista de Bolsa
		Propietaria



[Módulo de Seguridad](#)



[Módulo de Configuración del Sistema](#)



[Módulo de Gestión de Riesgos Por Procesos](#)



[Módulo de Consolidación del Perfil de Riesgo](#)



[Módulo de Registro de Eventos de Riesgo Operativo](#)



[Módulo de Monitoreo al Plan de Continuidad](#)



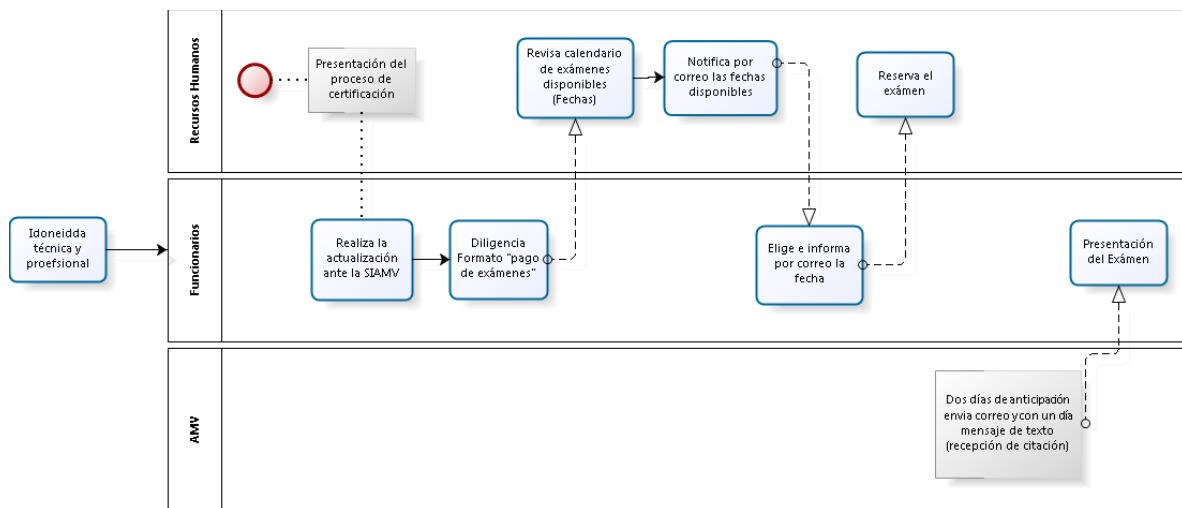
[Modulo de Auditoría](#)

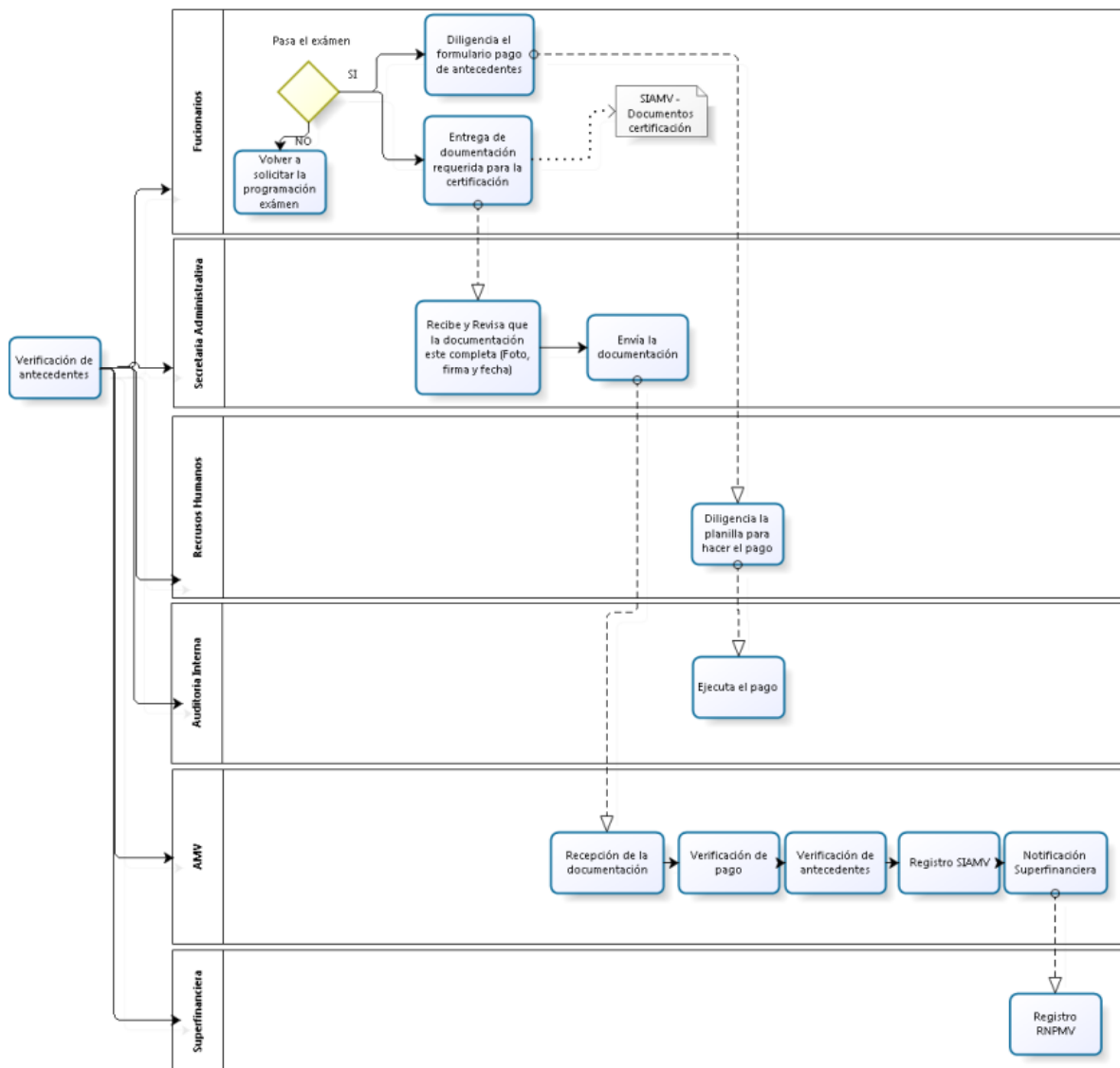
J. Divulgación de Información y Capacitación

❖ 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.

Los Gerentes Coroprativos y Gerentes de Cuenta deben contar con las certificaciones AMV con el fin de dar cumplimiento al deber de asesoría, teniendo en cuenta lo anterior se realizó durante el año 2015 se actualizó el proceso de certificaciones ante la AMV





Aís mismo se realizó un control en todas las modalidades de certificación mediante el seguimiento de la vigencia de aprobación 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, con el fin de llevar esta medición se lleva a cabo el indicador de gestión de comerciales por parte del área de Riesgos.

BASE DE DATOS CERTIFICACIÓN Y ANTECEDENTES AMV					feb/22/2016		feb/22/2016	
No Identificación	Nombre y apellidos	OBSERVACION	Nombre del examen	Fecha de vencimiento	ESTADO	OBSERVACION	VENC. ANTECEDENTE	ESTADO
1.072.652.724	JUAN CAMILO VERANO CEDAÑO	OK	NEGOCIACIÓN DERIVADOS	ene/12/2019	VIGENTE	OK	08/01/2018	VIGENTE
1.072.652.724	JUAN CAMILO VERANO CEDAÑO	OK	ASESOR COMERCIAL FIC'S	feb/11/2018	VIGENTE	OK	08/01/2018	VIGENTE
1.026.562.441	JUAN CARLOS ESPITIA SAENZ	OK	BÁSICO OPERADOR	oct/27/2018	VIGENTE	ABRIL	02/04/2016	VIGENTE
1.026.562.441	JUAN CARLOS ESPITIA SAENZ	OK	NEGOCIACIÓN RENTA VARIABLE	ene/28/2019	VIGENTE	ABRIL	02/04/2016	VIGENTE
80.421.051	JUAN DAVID VELEZ PORCHEZ	OK	BÁSICO OPERADOR	abr/08/2018	VIGENTE	OK	17/02/2018	VIGENTE
80.421.051	JUAN DAVID VELEZ PORCHEZ	OK	NEGOCIACIÓN RENTA FIJA	feb/12/2018	VIGENTE	OK	17/02/2018	VIGENTE
19.420.363	JUAN MANUEL FORERO MUÑOZ	OK	BÁSICO OPERADOR	mar/12/2018	VIGENTE	OK	16/03/2018	VIGENTE
19.420.363	JUAN MANUEL FORERO MUÑOZ	OK	NEGOCIACIÓN RENTA FIJA	mar/12/2018	VIGENTE	OK	16/03/2018	VIGENTE
80.189.356	JUAN MIGUEL RAMIREZ PALOMO	MAYO	BÁSICO OPERADOR	may/07/2016	VIGENTE	AGOSTO	29/08/2016	VIGENTE
80.189.356	JUAN MIGUEL RAMIREZ PALOMO	AGOSTO	NEGOCIACIÓN RENTA FIJA	ago/21/2016	VIGENTE	AGOSTO	29/08/2016	VIGENTE
79.983.166	LUIS FELIPE APARICIO GOMEZ	OK	BÁSICO OPERADOR	mar/06/2019	VIGENTE	OK	09/04/2018	VIGENTE
79.983.166	LUIS FELIPE APARICIO GOMEZ	OK	DIRECTIVO	mar/06/2019	VIGENTE	OK	09/04/2018	VIGENTE
80.870.655	MANUEL FELIPE FONSECA ALARCON	OK	BÁSICO OPERADOR	jun/18/2018	VIGENTE	OK	01/07/2018	VIGENTE
80.870.655	MANUEL FELIPE FONSECA ALARCON	OK	NEGOCIACIÓN RENTA FIJA	jun/25/2018	VIGENTE	OK	01/07/2018	VIGENTE
1.010.192.741	MARÍA DEL PILAR CENTENO CACHOPO	OK	BÁSICO OPERADOR	ene/29/2018	VIGENTE	OK	25/06/2018	VIGENTE
1.010.192.741	MARÍA DEL PILAR CENTENO CACHOPO	OK	NEGOCIACIÓN DIVISAS	jun/18/2018	VIGENTE	OK	25/06/2018	VIGENTE

❖ CAPACITACIONES

El diseño de las capacitaciones son para Acciones & Valores de gran importancia para el éxito del cumplimiento en la estrategia de nuestra organización, ya que tienen como función central la alimentación y el refuerzo de las capacidades de cada uno 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.

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.

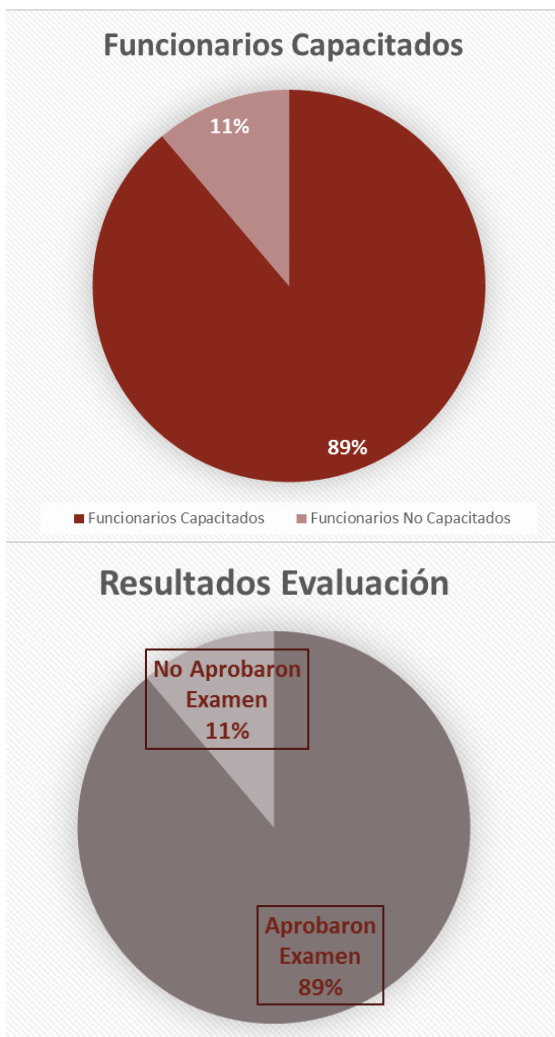
El área de Riesgo realizó para el año 2015 capacitación sobre el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), con el objetivo de dar conocimiento a todos los funcionarios de la firma sobre la manera como se gestiona los eventos de Riesgo Operativo y capacitarlos para que todos pueden ayudar a identificar estos eventos, logrando detectar todas las posibles situaciones que afecten de manera negativa los objetivos corporativos.

Resultados De La Evaluación Saro 2015

Durante el periodo de noviembre y diciembre se ejecutó el plan de capacitación SARO, que se llevó a cabo en las instalaciones de la oficina de Acciones y Valores S.A.

Donde el 89% de los funcionarios asistieron a las capacitaciones y el 11% de los funcionarios no asistieron y para ellos se tiene programado una citación adicional para el primer trimestre de 2016 y para esta misma fecha se dará un refuerzo al 11% de los funcionarios que no aprobaron el examen con el fin de lograr el objetivo de divulgación de la información SARO

Adicionalmente, como otra medida de capacitación se encuentra en nuestra intranet el manual SARO el cual sirve de apoyo de auto capacitación individual de cada funcionario de la firma, aclarando que en su primer día de inducción se le da un resumen general respecto al sistema de gestión y administración de riesgos de la firma.



K. CALIFICACIÓN NACIONAL DE ADMINISTRADORES DE ACTIVOS DE INVERSIÓN

La agencia Fitch Rating mediante un estudio exhaustivo otorgó una calificación de Buenos estándares (col), la perspectiva de la calificación es positiva. Los factores más destacados de la calificación fueron:

COMPAÑÍA: Fundada en 1959, cuenta con más de 50 años de experiencia en el mercado de capitales colombiano. Se posiciona en el mercado como una de las principales comisionistas de bolsa independientes (medido por ingresos operacionales), cuyos principales accionistas son personas naturales. Gracias a la alianza con Western [UniónUnión](#), el negocio por giros tiene una relevante participación en la base de ingresos operacionales. Durante el último año ha complementado su oferta de productos con el lanzamiento de un fondo de inversión balanceado.

Su estructura organizacional tuvo un cambio positivo al segregar las funciones del oficial de cumplimiento de la gerencia administrativa y operativa, y así fortalecer el control al riesgo de lavado de activos. La entidad cuenta con políticas de Gobierno Corporativo y administración del riesgo en constante mejora, alineándose con el ritmo de crecimiento del negocio.

CONTROLES: Fitch evidencia alta rotación en el equipo de la gerencia de riesgos. Si bien el gerente de riesgos tiene casi 10 años de experiencia en la compañía, los analistas de riesgo presentan una significativa rotación. Su Junta Directiva participa activamente en la toma de decisiones concernientes a la administración de riesgos. Fitch destaca los fuertes controles que ha implementado la entidad en materia de lavado de activos y financiación del terrorismo, gracias a la experiencia adquirida en el negocio de remesas. La calificadora observa procedimientos para garantizar la mejor ejecución de las operaciones en términos del precio de la operación. Los controles sobre la política de inversión y los límites dictados por los

distintos comités de vigilancia son llevados de manera ex post por parte del equipo de riesgos. La Gerencia de Riesgos cuenta con una amplia gama de reportes, orientados a controles ex ante de límites de inversión, así como fuertes metodología para el control de los riesgos financieros y no financieros a los que están expuestos los portafolios. Fitch identifica como oportunidad de mejora la definición de indicadores de desempeño y calidad así como reuniones periódicas con los proveedores estratégicos con el fin de formalizar el seguimiento a la calidad en la prestación del servicio por parte de estos.

INVERSIONES: En cabeza de la Gerencia Comercial, la Gerencia de Fondos de Inversión Colectiva cuenta con administradores diferenciados para los fondos de renta fija y los fondos de renta variable. El proceso de inversión sigue una visión top down, teniendo en cuenta las directrices del Comité de Inversiones. Se resaltan los recientes desarrollos de herramientas que soportan el análisis de compra y venta apoyando los momentos de entrada y salida para los activos de renta fija especialmente. Adicionalmente, el equipo de investigaciones económicas soporta el proceso de toma de decisiones. Por otro lado, no se observa una segregación entre la formulación y la ejecución de la estrategia. En el último año el Gerente de Fondos fue remplazado y un nuevo administrador ingresó, además la experiencia total de su equipo está por debajo del promedio del mercado. Durante el último año no se evidenció el uso formal de los portafolios óptimos para la toma de decisiones como se resaltó en la calificación anterior y que fue uno de los motivos de la revisión de la perspectiva a positiva, Fitch considera como un reto importante la utilización de estas herramientas en el proceso de inversión. En cuanto a la medición del rendimiento de los fondos administrados, este se realiza frente a pares del mercado, no se observa portafolios de referencia que cubran este propósito.

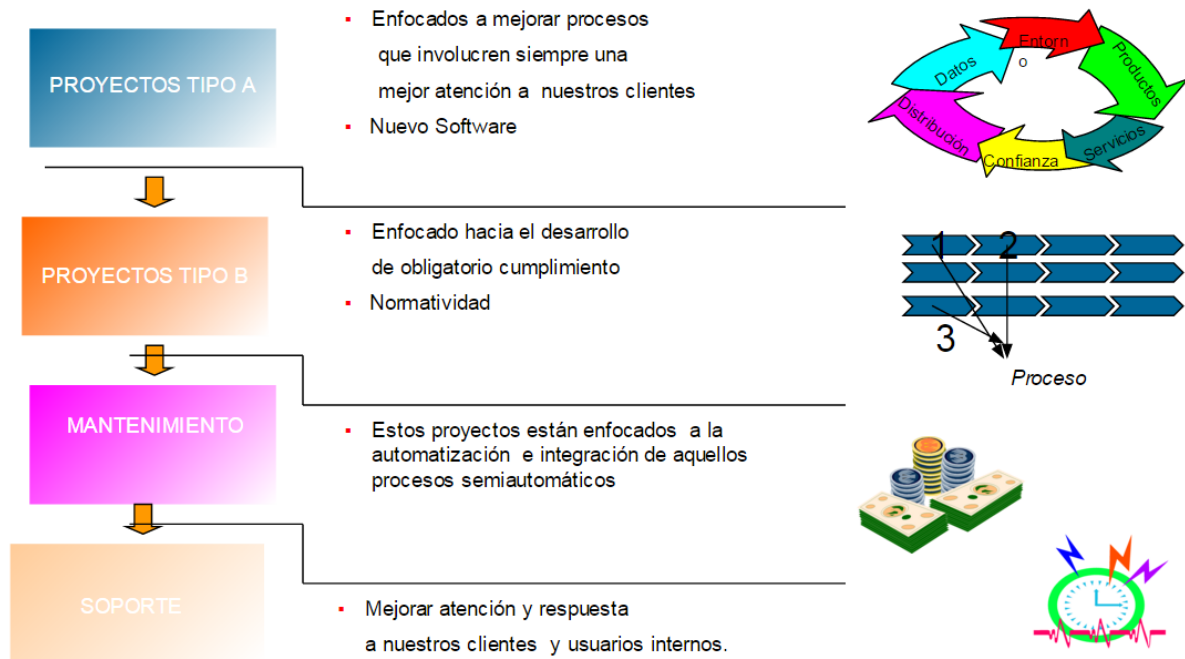
OPERACIONES: La estructura de atención al cliente está soportada por una adecuada infraestructura de call center y por su página web, que fue actualizada permitiendo el acceso a reportes y certificados. Además la comisionista cuenta con un constante envío de reportes hacia los usuarios internos y externos preparados por el área de Investigaciones Económicas. Gracias a la conexión con los sistemas transaccionales de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y los sistemas internos, la complementación de las operaciones se realiza de manera automática, disminuyendo la operatividad en el back office, sin embargo tras la implementación del esquema de custodios se observan cargas operativas sobre los administradores de fondos. La conciliación de valores se realiza diariamente, a través de procesos semiautomáticos. Asimismo, se mejoró el proceso de consulta en la página web permitiendo automáticamente la descarga de extractos y certificados.

TECNOLOGÍA: Acciones y Valores tiene una estructura tecnológica que responde a la gerencia general y que fue segregada hace dos años contando con una división entre la dirección de desarrollo y la dirección de TI. Se evidencia una preocupación de la administración por mejorar el perfil tecnológico de la compañía, donde el desarrollo de aplicativos a la medida de las necesidades de la firma es una prioridad.

La consolidación del nuevo plan de continuidad del negocio, utilizando servidores virtualizados para la totalidad del proceso de inversión, la definición de los cargos con acceso remoto, la redefinición de los eventos de riesgo y la consolidación del manual del plan de continuidad del negocio se constituyen como un reto importante para la comisionista. La conexión con los sistemas transaccionales de la BVC y desarrollos internos, permiten que la comisionista este en capacidad de establecer controles semiautomáticos sobre la posición de los operadores y gestores, lo cual se considera como un reto para la comisionista.

GESTIÓN DE DESARROLLO Y TECNOLOGÍA

i. ÁREA DESARROLLO



1.1 Proyectos Tipo A Desarrollo Año 2015.

La particularidad de estos proyectos está en generar informes en línea, envíos automáticos

- Proyecto PR029:** Facturación dividendos y vencimientos de títulos
- Proyecto PR032:** Primera parte Migración de Motor de Sql 2005 a Sql 2014 Base de Datos
- Proyecto PR038:** Portal Web (Generación extractos Web y Certificados Participación Web)
- Proyecto PR042:** Fix 4.4 nueva tecnología de consumos información BVC .

1.2 Proyectos Tipo B Desarrollo Año 2015.

La particularidad de estos proyectos esta en mejorar o implementar nuestros sistemas para cumplir con normatividades de los entes reguladores

- Proyecto PR033:** Proyecto Sarlaft, desarrolla los cuatro factores de riesgo (Proporcionar datos online de clientes, Jurisdicciones, Canales Distribución, Productos)
- Proyecto PR035:** Proceso Custodios (Adaptar aplicativos a requisitos custodios y BVC)
- Proyecto PR036:** Ordenes Leo (Cambio de aplicativo para ordenes LEO según RF área auditoria)
- Proyecto PR037 :** Proyecto Fatca
- Proyecto PR040:** PQRS, Informes quejas y reclamos

1.3 Mantenimientos Año 2015

El mantenimiento de software es también una de las fases en el ciclo de vida de desarrollo de sistemas, en este caso, el objetivo primordial es poder automatizar y generar integración de aquellos procesos semiautomáticos.

- **Proyecto PR039:** Integración al BackOffice del servicio 0159 sae , papeleta BVC online, operaciones de BVC.
 - **Anexo 04 PR16:** Actualización Dapi para transacciones compras ,ventas en mercado spot, next date, fix y precios de oferta y demanda del setfx online.
 - **Anexo 02 PR33:**(Muc) Consultas de listas lavado activos sin cargues ni procesos adicionales WS
 - **Proyecto PRO21 y PR034 :** Mejoras en módulos para cuadros de posición propia (sae 002) ,cuadros de pyg donde se involucra el 100% de los productos tanto a nivel de gestor, mesa ,total compañía.
 - **Anexo 02 PR026:** Generación Operaciones Fics
 - **Anexo 01 PR036:** Clientes exonerados Orden Leo
 - **Anexo 01 PR019:** Ajuste sobre Resumen en certificados retenciones
 - **Anexo 02 PR034:** Ajustes para procesos mercado libre hacia contabilidad en código MTCN.
-
- **Anexo 04 PR012:** Cambios según requerimientos a MUC, Extractos, CRM
 - **Anexo 01 PR028:** Informes para facturadores en soluciones de tesorería
 - **Anexo 01 PR034:** Informes Formatos 388,389,390,391,393

1.4 Herramienta Soporte

Desarrollo e implementación de Herramienta de soporte de los diferentes sistemas o aplicativos, con el objetivo de mejorar la atención desde el área a nuestros clientes y a nuestros usuarios.

Clientes: cuando se requiere de nuestro conocimiento o ayuda para dar solución a inconvenientes de nuestros clientes o usuarios

Personal de la compañía: Mejorar los tiempos de respuesta en soporte a nuestros usuarios internos.



ii. ÁREA IT

2.1 Infraestructura

Firewall Fortinet 500D: Se procede a cambiar el proveedor y los servicios de seguridad Perimetral, dado que en Marzo se venció el contrato con la empresa I2SS. Se invita a diferentes proveedores a cotizar y la Empresa Columbus entrega una oferta renovando los equipos por una marca diferente mejorando el canon mensual.

WiFi Ruckus: En la misma oferta de Columbus se incluye esta plataforma que permite tener varias redes inalámbricas en los pisos 11 y 12, mucho más estable y administrada incluyendo una red para invitados.

WorkStation Lenovo: En abril de 2015 se venció el soporte de Windows XP por lo que se renovaron 42 computadores asignados a los Trader con mayor capacidad y rendimiento. Adquiriendo estos equipos por intermedio de IBM Financial.

Con los equipos que se cambiaron a los trader se repotenciaron y se fueron renovando en las demás áreas de la compañía mejorando el desempeño y el rendimiento.

2.2 Infraestructura Y Tecnología

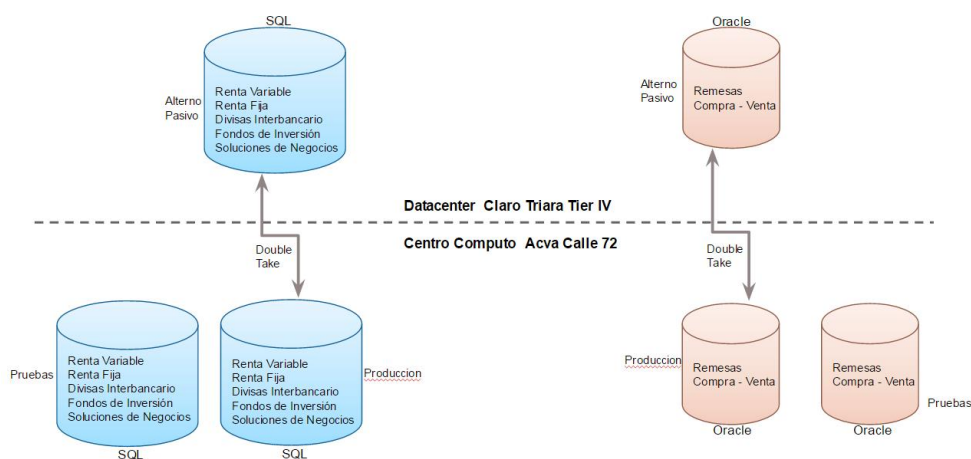
Servidores: Se crearon nuevos servidores en el ambiente virtualizado Vmware atendiendo la demanda de nuevos servicios y la migración de la base de datos SQL. Server SQL 2014, Server Fix 4.4 y Server Tareas Lasc.

Virtualización OVM: Se migra al ambiente virtualizado de Vmware el servidor físico de landesk y con esta máquina se procede a configurar un ambiente virtualizado con Oracle VM. En este ambiente se crea el servidor Weblogic de pruebas para la nueva aplicación de Remesas.

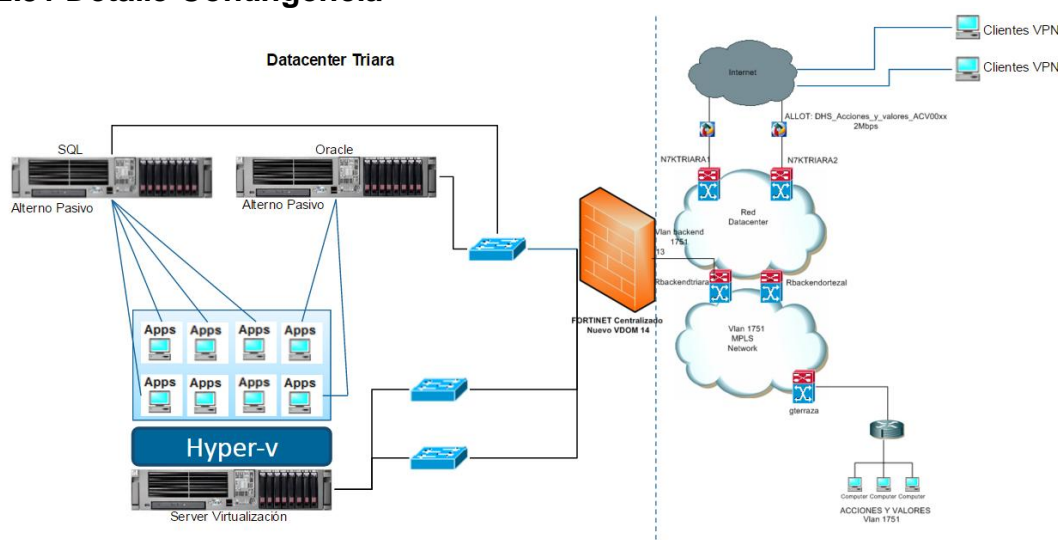
Servidor SQL 2014: Se están migrando la bases de datos de 2005 a 2014.

Desarrollo Alliance: En octubre se inicia el desarrollo de la nueva aplicación unificando los servicios de Western Unión y los nuestros.

2.3 Centros De Datos Y Replicación



2.31 Detalle Contingencia



2.4 Pruebas Contingencia

ALCANCE

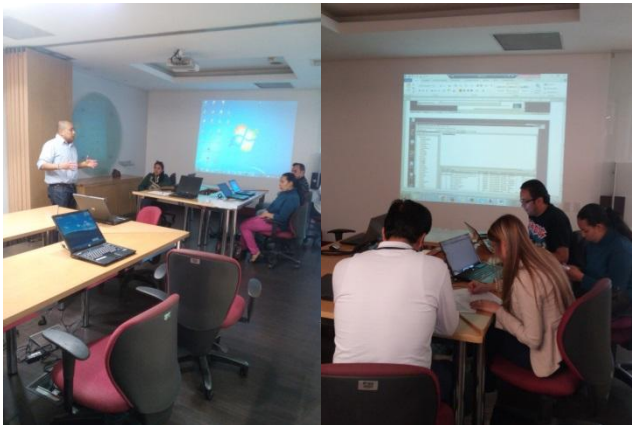
La prueba está programada para que la activación se realice en un día y horario no hábil; y el retorno se realice en un día y horario no hábil, con un tiempo de permanencia de los servicios en contingencia de un día.

ACTIVACIÓN

El día 20 de junio se llevó a cabo la Prueba DRP Backoffice, la cual simula un escenario de pérdida o daño del Centro de Cómputo Principal donde a través de la detención del servicio de replicación se conmutan todos los servicios hacia el Centro de Cómputo Alterno y accediendo unas estaciones de trabajo también ubicadas en el Centro de Cómputo Alterno.

El corte para la conmutación de los servicios toma un tiempo aproximado de 40 minutos, tiempo durante el cual se realizan procedimientos de atención y control de la crisis, así como de reanudación de los servicios.

Junio 20 de 2015



3. SEGURIDAD INFORMÁTICA Y DE LA INFORMACIÓN

Política de Seguridad

En 2015 se realizaron varias actualizaciones a la política de seguridad las cuales buscaron mejorar procesos en cuanto a control de usuarios y manejo de la información.

- Política Oficial de Seguridad de TI Acciones & Valores S.A. V 3.0
- Clasificación de la Información V 1.1

Estructura de Procesos

Se definieron varios procesos los cuales buscan cubrir el tema de suplantación de identidad al interior de la compañía y por ende casos de fraude a nombre de otros a continuación algunos de estos:

- Control de Ingresos y Retiros de Personal.
- Control de Ausentismo de personal.
- Control de rotación de personal (en el caso de las agencias).

Capacitaciones

Se han definido varios procesos para que los funcionarios se apropien de la seguridad de la información y así mismo se concientizaron de la importancia de la misma en sus funciones diarias:

- Capacitación en Seguridad de la Información Ciclo 1.
- Correos informativos sobre nuevas amenazas.
- Drive con boletines de seguridad emitidos por la policía.
-

Ethical Hacking

En octubre de 2015 se realizaron pruebas de Ethical a los portales web, a los servidores de aplicaciones y servidores de bases de datos.

4. PROYECTOS

Actualmente no podemos tener un mayor crecimiento por la obsolescencia

tecnológica siendo necesario renovar servidores, switchs, almacenamiento y la planta telefónica. Equipos que fueron adquiridos a comienzos del año 2006. Se validará con la Gerencia General la viabilidad para ejecutar la actualización de la infraestructura tecnológica permitiendo optimizar y dinamizar todos los procesos al interior de la compañía y prestar un mejor servicio a nuestros clientes.

PROGRAMA DE EDUCACIÓN FINANCIERA 2015

Sistema de Atención al Consumidor Financiero

Objetivo

El programa de Educación Financiera de Acciones y Valores esta dirigido a sus consumidores financieros para que conozcan los productos y servicios que ofrece la sociedad comisionista, de manera que éstos puedan tomar decisiones informadas y conocer los diferentes mecanismos para la protección de sus derechos, así como las distintas prácticas de protección propia.

Enfoque

El programa está enfocado a todos los clientes, usuarios o clientes potenciales que pueda tener Acciones y Valores S.A tanto en los productos bursátiles como en el producto de remesas. El alcance territorial del programa será donde la firma tenga presencia, teniendo en cuenta que los programas se desarrollarán en un principio en las ciudades donde la sociedad tiene mayor presencia y mayor volumen de negocio.

Temas sujetos a Educación Financiera

Acciones y Valores S.A. centrará sus esfuerzos en dos frentes para sus campañas de educación financieras. Por un lado, se centrará en educar al consumidor financiero en los productos y servicios que la firma ofrece. Esto con el fin que los clientes tengan un mejor entendimiento de los productos que se le ofrecen y puedan tomar las mejores decisiones. Por otro lado, Acciones y Valores también hará un esfuerzo para que el cliente pueda conocer cómo funciona el mercado de capitales y pueda entender los impactos macro-económicos en este. Los siguientes son los Temas que serán tratados por el Programa de Educación Financiera:

Productos y Servicios
Estrategias de Inversión
Análisis Macroeconómicos
Análisis Técnico y fundamental
Derechos del consumidor y Obligaciones del Intermediario del Mercado

La educación de estos temas será llevada a cabo por funcionarios de Acciones y Valores de cada área y apoyada en algunos casos por el área de Investigaciones Económicas.

Para el caso del material elaborado para educar sobre los productos y servicios de la sociedad, el material será sujeto a revisión. Para el material elaborado sobre temas macro-económicos, estos se irán actualizando cada vez que se necesite.

Canales de Comunicación

Acciones y Valores S.A. ha definido diferentes canales de comunicación para dar a conocer las actividades que desarrolla en torno a la educación financiera para

que de esta manera el consumidor financiero pueda leer el material de educación o asistir a eventos de capacitación.

Los siguientes son los canales que la firma usará:

Página Web (www.accivalores.com)

En la página web se publicarán contenidos de educación financiera sobre los diferentes productos y servicios que ofrece Acciones y Valores. De igual manera, se podrá consultar el cronograma de capacitaciones que llevará a cabo Acciones y Valores, ya sea por cuenta propia o haciendo parte de las actividades desarrolladas por Asobolsa, AMV y BVC entre otros.

Acciones y Valores ha desarrollado una sección llamada “Guía para el Inversionista” en el cual el consumidor financiero podrá consultar información sobre cómo invertir en bolsa y en activos como Acciones, Renta Fija, Carteras Colectivas y Derivados.

Correo Electrónico

El consumidor financiero puede inscribirse por medio de la página web y solicitar recibir los informes realizados por el área de Investigaciones Económicas. Al suscribirse a los boletines enviados por el área, podrá tener acceso a los siguientes informes:

- Comentario Diario
- Comentario Semanal
- Resultados Corporativos
- Informe Renta Variable, Renta Fija y Divisas
- Informes Especiales
- Perspectivas Económicas

Redes Sociales

Las redes sociales son una herramienta importante para la divulgación de contenido que aporta a la educación financiera del consumidor financiero. Por tal razón, Acciones y Valores ha elaborado una cuenta en Twitter y en Facebook donde está actualizando información permanentemente acerca del entorno macroeconómico y del mercado de capitales.

De igual manera, Acciones y Valores transmite diariamente al principio de la jornada por medio de Livestream un análisis del mercado y las expectativas para la jornada de negociación. Estos videos se pueden ver en vivo o consultar posteriormente.

Estas son las direcciones donde se puede encontrar a Acciones y Valores:

- <http://www.facebook.com/accionesyvalores>
- www.twitter.com/accivalores

Call Center

Acciones y Valores por medio del Call Center podrá divulgar información de interés a sus consumidores financieros e invitar para capacitaciones.

Presenciales

Con el fin de poder reforzar el programa de Educación Financiera, la firma hará capacitaciones presenciales con el consumidor financiero. Las capacitaciones presenciales podrán ser desarrolladas por cuenta propia o en asocio con entidades como Asobolsa, AMV y la BVC. Las capacitaciones podrán ser dirigidas a un grupo específico o al público en general. Para tal efecto, Acciones y Valores ha desarrollado un cronograma de actividades que se publicará en la página web para que el público en general pueda consultar y asistir. Las capacitaciones dirigidas a un grupo específico serán convocadas por medio de la fuerza comercial o por el área de Servicio al Cliente.

Cronograma de Actividades

El cronograma de actividades para la educación financiera será definido por el Líder de Educación Financiera. En este se podrán consultar las actividades y los canales de comunicación por el cual se llevarán a cabo. El cronograma de actividades puede ser consultado por cualquier funcionario de la compañía en la página interna que se ha desarrollado para esto. Por otro lado, el consumidor financiero podrá consultar el cronograma en la página web de Acciones y Valores.

Informe de actividades - Programa Educación Financiera 2015

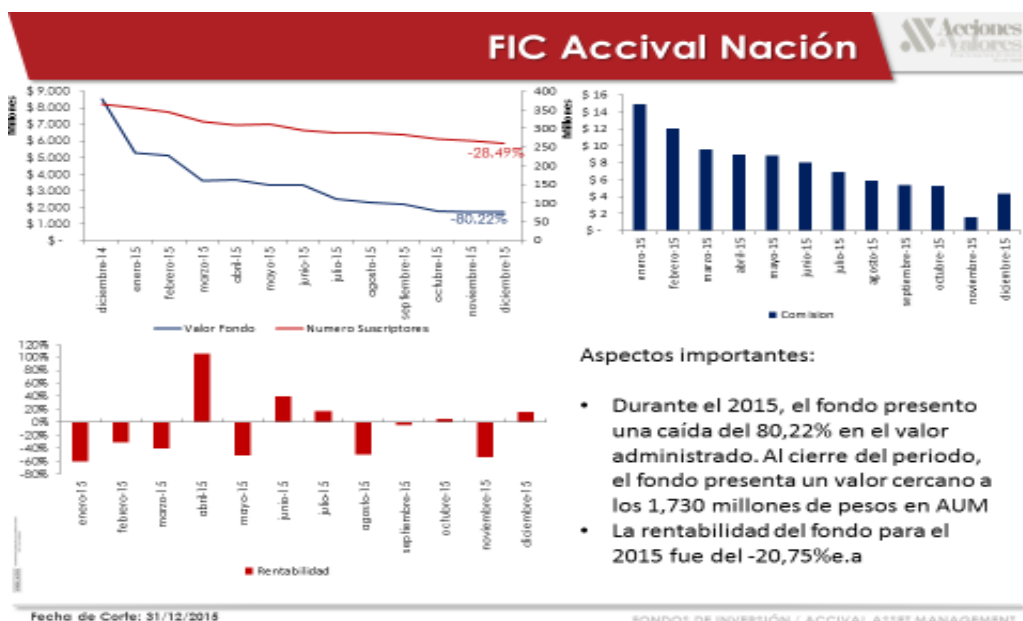
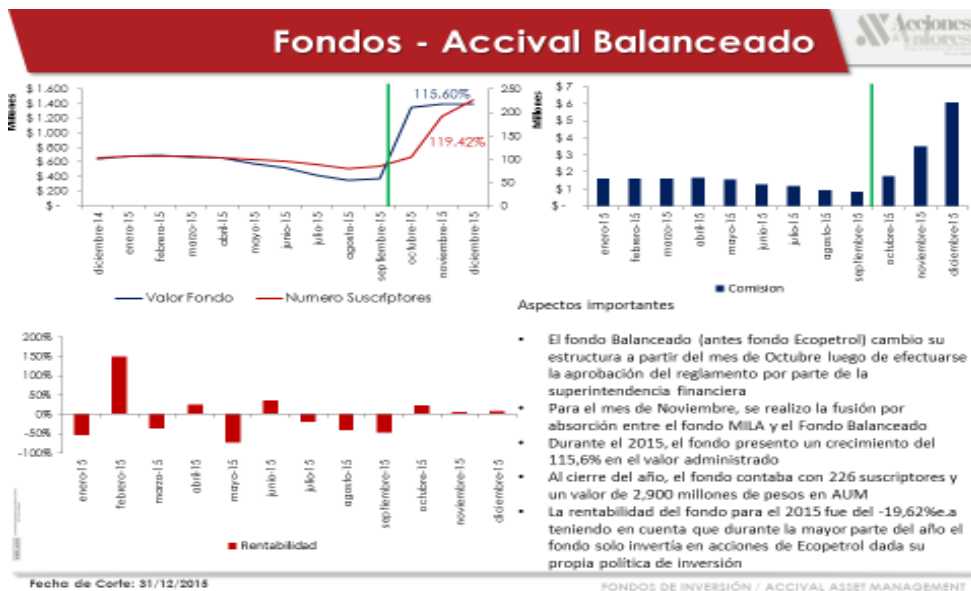
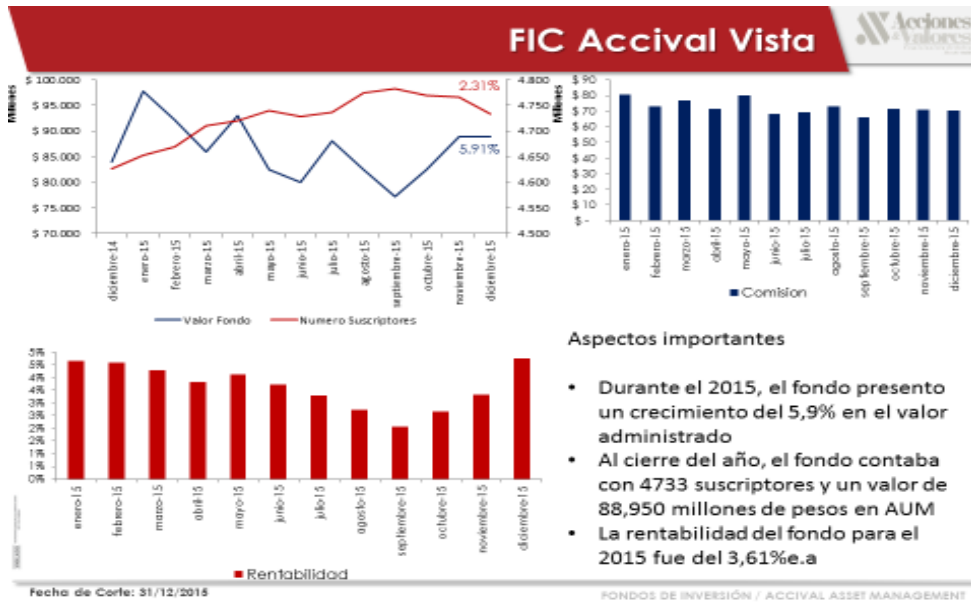
Durante el 2015 fueron realizadas 71 actividades de educación financiera, dentro de los cuales 45 fueron Eventos Virtuales realizados a través de la herramienta Go to Webinar y 26 Eventos Presenciales realizados a través de los Distintos Puntos BVC y Universidades de la ciudad de Bogotá. En promedio el número de Inscritos Mensuales a los Eventos realizados fue de 170 Personas de las cuales en Promedio el 48,7% asistieron a las capacitaciones. Es importante recalcar que en el mes de En el mes de febrero, se llevó a cabo la Campaña de “Qué buena compra” la cual consistía en dos Cursos (Intermedio y Avanzado) en donde se capacitaron aproximadamente 102 personas.

De igual manera y con el fin de Profundizar el Programa de Educación Financiera llevado a cabo en 2015, a continuación se enuncian los diferentes eventos realizados junto con el número de Inscripciones y asistentes a las diferentes actividades realizadas en el año.

Actividades Educación						
No	Fecha	Actividad	Modalidad	Encargado	Inscritos	Asistentes
Enero						
1	14/01/2015	Análisis técnico de las principales acciones del mercado Colombiano	Webinar	Ivan Cuellar	38	15
2	15/01/2015	Fondos de Inversión Colectiva - FIC's	Webinar	Mesa P. Naturales	51	25
3	20/01/2015	Descubra nuestros fondos - Fondo Nación	Webinar	Mesa P. Naturales	5	3
4	22/01/2015	Decisiones de inversión con ratios financieros	Punto BVC	Ivan Cuellar		
5	27/01/2015	Invierta su dinero de la forma más eficiente - FIC's	Webinar	Mesa P. Naturales	41	10
6	28/01/2015	Descubra nuestros fondos - Fondo Vista	Webinar	Mesa P. Naturales	19	11
7	29/01/2015	¿Cómo van nuestros fondos?	Webinar	Andres Piedrahita		
Febrero						
8	03/02/2015	Análisis técnico de las principales acciones del mercado Colombiano	Webinar	Ivan Cuellar	49	28
9	04/02/2015	Fondos de Inversión Colectiva - FIC's	Webinar	Mesa P. Naturales	15	5
10	11/02/2015	Coyuntura Petrolera 2015	Webinar	Mesa P. Naturales	19	12
11	12/02/2015	¿Como van nuestros fondos?	Webinar	Andres Piedrahita	38	19
12	17/02/2015	como hacer su plan de inversión	Webinar	Mesa P. Naturales	86	29
13	18/02/2015	Fondos de Inversión Colectiva - FIC's	Webinar	Mesa P. Naturales	21	5
14	19/02/2015	Descubra nuestros fondos de inversión colectiva - Fondo Global	Webinar	Mesa P. Naturales	29	14
15	25/02/2015	Descubra nuestros fondos de inversión colectiva - Fondo MILA	Webinar	Mesa P. Naturales	23	7
16	26/02/2015	Descubra nuestros fondos de inversión colectiva - Fondo Nación	Webinar	Mesa P. Naturales	6	3
MARZO						
17	10/03/2015	¿Tiende el dólar a \$3.000?	Webinar	Mesa P. Juridicas	143	68
18	11/03/2015	Conozca su aliado al invertir: Los fondos de inversión colectiva	Webinar	Mesa P. Naturales	15	5
19	12/03/2015	¿Cómo van nuestros fondos?	Webinar	Mesa P. Naturales	14	8
Abril						
20	13/04/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos	Presencial - Punto BVC	Carolina Avendaño	26	20
21	15/04/2015	Entrenamiento para traders - Lectura de los estados financieros de las principales compañías.	Webinar	Juan Carlos Espitia	31	12
22	16/04/2015	Oportunidades de inversión en tiempos difíciles: Qué podemos esperar de los mercados en el segundo trimestre del año	Presencial - Punto BVC	Wilson Tovar	22	16
23	21/04/2015	Una mirada económica al mundo	Presencial - Punto BVC U Piloto	Angela Roa	12	10
24	23/04/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos.	Webinar	Andres Piedrahita	16	7
26	29/04/2015	¿Por qué seguirle creyendo a las Acciones Colombianas?	Acciones&Valores	Fabian Perdon y Andres Piedrahita	80	48
27	29/04/2015	Como traspasar las fronteras de sus inversiones	Presencial - Punto BVC	Andres Ruiz	16	11

Mayo						
28	07/05/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos. Parte1	Presencial - Punto BVC	Andres Piedrahita	22	15
29	12/05/2015	Haciendo seguimiento a nuestros fondos de inversión: Como esta nuestra exposición en los mercados.	Webinar	Carolina Avendaño	18	8
30	13/05/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos. Parte2	Presencial - Punto BVC	Andres Piedrahita	22	12
31	14/05/2015	Estrategia de Inversión en Acciones	Webinar	Juan Carlos Espitia	20	9
32	19/05/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos	Webinar	Angela Roa	21	5
33	21/05/2015	Entrenamiento para traders - Lectura de los estados financieros de las principales	Webinar	Natalia Sierra	31	0
34	26/05/2015	Una mirada económica al mundo	Presencial - Punto BVC CESA	Andres Ruiz	18	13
35	27/05/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos. Parte3	Presencial - Punto BVC	Fabian Perdon y Andres Piedrahita	22	8
Junio						
36	04/06/2015	Coyuntura Económica y Oportunidades de Inversión	Presencial - Punto BVC	Andres Ruiz	10	7
37	09/06/2015	Haciendo seguimiento a nuestros fondos de inversión: Como esta nuestra exposición en los mercados.	Webinar	Angela Roa	12	5
38	11/06/2015	Estrategia de Inversión en Acciones	Presencial - Punto BVC	Juan Carlos Espitia	22	19
39	16/06/2015	"La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos".	Webinar	Andres Ruiz	21	12
40	18/06/2015	Entrenamiento para traders - Lectura de los estados financieros de las principales compañías.	Webinar	Angela Roa	24	13
41	02/06/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce todo sobre Fondos de Inversión Colectiva.	Presencial - Punto BVC CESA	Jaime Daza	30	24
Julio						
42	02/07/2015	Estrategia de Inversión en Acciones	Presencial - Punto BVC	Angela Roa	23	13
43	07/07/2015	Haciendo seguimiento a nuestros fondos de inversión: Como esta nuestra exposición en los mercados.	Webinar	Natalia Sierra	25	5
44	09/07/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos	Presencial - Punto BVC	Jaime Daza	18	12
45	14/07/2015	La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos	Webinar	Jaime Daza	22	3
46	22/07/2015	Estrategia de Inversión en Acciones	Webinar	Juan Espitia	18	6
47	23/07/2015	Conozca sobre: Derechos de los consumidores Financieros y Obligaciones de los intermediarios del Mercado de Valores.	Webinar	Angela Roa	15	5
48	28/07/2015	Coyuntura Económica y Oportunidades de Inversión	Webinar	Natalia Sierra	28	8
Agosto						
49	05/08/2015	"Estructure su portafolio invirtiendo en los mercados internacionales de la mano de los expertos."	Webinar	Andres Piedrahita	62	24
50	11/08/2015	"La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos"	Presencial - Punto BVC	Jaime Daza	28	21
51	13/08/2015	Entrenamiento para traders - Lectura de los estados financieros de las principales compañías.	Webinar	Jaime Daza	28	15
52	26/08/2015	"Cruzamos el 3000, ahora qué?"	Webinar	Wilson Tovar	176	93
Septiembre						
53	02/09/2015	"La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos".	Webinar	Diego Zuñiga	14	6
54	03/09/2015	Cruzamos el 3000, ahora qué?	Presencial - Punto BVC	Fernando Chacon	21	16
55	08/09/2015	Estrategia de Inversión en Acciones	Presencial - Punto BVC USA	Jaime Daza	11	6
56	09/09/2015	Coyuntura Económica y Oportunidades de Inversión	Presencial - Punto BVC U Piloto	Juan Carlos Espitia	10	13
57	16/09/2015	"Entrenamiento para traders - Lectura de los estados financieros de las principales compañías. "	Webinar	Angela Roa	26	8
58	23/09/2015	"La forma más fácil de invertir en el Mercado de Valores colombiano y en los mercados internacionales: Conoce nuestros Fondos".	Webinar	Angela Roa	14	3
Octubre						
59	06/10/2015	Coyuntura actual y Oportunidades de Inversión en el mercado de Valores Colombiano	Presencial - Punto BVC USA	Juan Espitia	10	6
60	08/10/2015	El Mercado Global como estrategia de Inversión en los FIC's	Webinar	Andres Ruiz	6	3
61	13/10/2015	Análisis técnico y su importancia en la toma de decisiones de Inversión	Presencial - Punto BVC U Piloto	Edgar Zamora	10	6
62	15/10/2015	Los commodities y su relación con el Mercado de Valores Colombiano	Webinar	Jaime Daza	10	3
63	20/10/2015	Herramientas de Analisis Fundamental para la Toma de Decisiones de Inversión	Punto BVC	Jaime Daza	10	6
64	26/10/2015	FIC's una manera sencilla de acceder al mercado de Valores	Punto BVC	Andres Ruiz	6	6
65	29/10/2015	FIC's una manera sencilla de acceder al mercado de Valores	Webinar	Jaime Daza	8	5
Noviembre						
66	10/11/2015	Analisis Fundamental e Inversión en el mercado de Valores a través de los FIC's	Punto BVC - CESA	Andres Ruiz	10	6
67	12/11/2015	¿Como diversificar el Riesgo en mi Portafolio de inversión?	Webinar	Jaime Daza	24	11
68	17/11/2015	Incursionando en el Mundo de Renta Fija, a través de los Fondos de Inversión Colectiva	Punto BVC	Eduardo Zamora	10	6
69	18/11/2015	Coyuntura actual y Oportunidades de Inversión en el mercado local e Internacional	Punto BVC - U. Rosario	Jaime Daza	10	6
70	24/11/2015	Como acceder a Inversiones Internacionales con bajos costos y de manera eficiente	Webinar	Andres Ruiz	14	4
71	26/11/2015	El Mercado Global como estrategia de Inversión en los FIC's	Webinar	Eduardo Zamora	5	1
Diciembre						
76	10/12/2015	Perspectivas 2016: ¿Dolar a \$3.500?	Webinar	Wilson Tovar	72	28

FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FICS



Información Relevante



Aspectos importantes:

- En el mes de Noviembre se radico ante la superfinanciera el reglamento del fondo de inversión Accival Estructurado, el cual tiene como objetivo invertir en notas estructuradas en pesos con capital protegido al vencimiento.
- Para el mes de Diciembre se radico ante la superfinanciera las modificaciones al reglamento del fondo Accival Global, dentro de las cuales se resalta la opción de poder mantener el fondo descubierto en dólares cuando el comité de inversiones lo considere necesario. Así mismo, se solicito la ampliación del limite de participación para inversiones en fondos del exterior o ETF.
- Actualmente estamos en proceso de negociación con Larrain Vial para distribuir los fondos administrados por esa sociedad administradora a través del esquema de cuentas ómnibus.

Fecha de Corte: 31/12/2015

FONDOS DE INVERSIÓN / ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos	2015	2014	VARIACION ABSOLUTA
Efectivo y equivalentes de efectivo			
Caja	164.275,00	358.290,00	-194.015,00
Saldo en Bancos en moneda extranjera			
CITIBANK U	5.950.855,99	6.069.490,18	-118.634,19
DUTSCHE BANK	28.778,77	8.792,32	19.986,45
EURO DUTSCHE BANK	49.952,39	11.684,77	38.267,62
BULLTICK	24.978,94	75.155,17	-50.176,23
FCSTONE	2.290,72	2.290,72	0,00
EFG CAPITAL	852,36	887,36	-35,00
TOTAL DISPONIBLE EN MONEDA EXTRANJERA	6.221.984,17	6.526.590,52	-304.606,35
TRM A 31 DE DICIEMBRE	3.149,47	2.392,46	
TOTAL DISPONIBLE MONEDA EXTRANJERA	19.595.952,48	15.614.606,76	3.981.345,73
Saldo de cuenta por cobrar en moneda extranjera			
Western Union	74.910,68	-91.638,05	166.548,73
Vigo Remittance Corp.	134.923,67	124.263,23	10.660,44
TOTAL USD EN CUENTAS POR COBRAR	209.834,35	32.625,18	
TRM A 31 DE DICIEMBRE	3.149,47	2.392,46	
TOTAL CUENTAS POR COBRAR MONEDA EXTRANJERA	660.866.990,29	78.054.438,14	582.812.552,15
Saldo de cuenta por pagar en moneda extranjera			
Western Union	5.249.992,00	6.124.996,00	-875.004,00
TRM A 31 DE DICIEMBRE	3.149,47	2.392,46	
TOTAL CUENTAS POR PAGAR MONEDA EXTRANJERA	16.534.692.304,24	14.653.807.930,16	1.880.884.374,08

El aumento absoluto de efectivo y equivalente en moneda extranjera del periodo anterior al del 2015 es de 3,981.345, 73, corresponde al movimiento la operación como intermediario en el mercado cambiario; en su operación de giros y envíos de divisas y el aumento de la tasa de cambio la cual se incrementó en un 32%.

Estos valores de recursos propios en efectivo se encuentran distribuidos en cada una de las agencias autorizadas, al igual que los valores en dólares, estos están expresados a la TRM del último día hábil del ejercicio.

El aumento absoluto de cuentas por cobrar en moneda extranjera del periodo anterior al del 2015 es de \$ 582,12,552,15, corresponde al movimiento la operación de remesas, este rubro no presenta deterioro, ya que su saldo es producto de la operación del día anterior, valor que es reembolsado por Western Unión al día siguiente.

La Sociedad obtuvo una prima por parte de Western Unión Financial Services Inc. por concepto de la extensión del contrato de representación por un periodo de ocho (8) años iniciando en 2014, de Siete millones de dólares (USD7'000.000), de los cuales se amortizó una octava parte en el año 2014 de Ochocientos setenta y cinco mil cuatro dólares americanos (USD \$875.004) y este mismo monto en el año 2015.

El saldo al final del periodo por valor de cinco millones doscientos cuarenta y nueve mil novecientos noventa y dos dólares americanos (USD 5'249.992) equivalentes a dieciséis mil quinientos treinta y cuatro millones seiscientos noventa y dos mil trescientos cuatro pesos (\$16.534'692.304) que serán amortizados en los próximos seis años, hasta finalizar el año 2021.

INVERSIONES A VARIACIÓN PATRIMONIAL A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

INVERSIONES A VARIACIÓN PATRIMONIAL CON CAMBIOS EN EL ORI - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO				
Valores Expresados en Miles de Pesos Colombianos				
Disponibles para la venta	2015		2014	
Inversiones obligatorias permanentes en títulos participativos	No. Acciones	Valor	No. Acciones	Valor
Acciones Bolsa de Valores de Colombia	91.000.000	496.417	91.000.000	537.037
Otras				
Fideicomiso FOGACOL - Fiducolumbia	150.000 U	356.863	150.000 U	348.720
SUB-TOTAL		853.280		885.757
Otras Inversiones Disponibles para la venta				
Cámara de Compensación de Divisas	68.255.976	155.314	68.255.976	140.395
Cámara de Riesgo Central de Contraparte	475.254.551	429.017	475.254.551	380.312
SUB-TOTAL		584.331		520.706
TOTAL		1.437.611	-	1.406.463

De acuerdo al numeral 3.3.1. del Capítulo I – 1 de la Circular Básica Contable y Financiera emitido por la Superintendencia Financiera en Diciembre de 2014 a través de la Circular Externa 034, las inversiones obligatorias en valores participativos que deben mantener las sociedades comisionistas de bolsa de valores y las de bolsa de bienes y productos agropecuarios y agroindustriales o de otros commodities como miembros de las respectivas bolsas, deberán clasificarse como disponibles para la venta, medirse por su variación patrimonial, no podrán ser objeto de negociación en ningún momento dada su vocación de permanencia, y no podrán ser reclasificadas, clasificadas es este rubro las Acciones de la Bolsa de valores de Colombia y Fideicomiso FOGACOL – Fiducolumbia

La presentación en el estado de situación financiera de estas inversiones la está basada en la metodología de valoración patrimonial, el cual se aumenta o disminuye el costo de adquisición en el porcentaje de participación que corresponda al inversionista sobre las variaciones subsecuentes del patrimonio de la respectiva entidad emisora, afectando cambios en el patrimonio, ganancias o pérdidas no realizadas (ORI)

La actualización de las variaciones patrimoniales en este segmento., a la cual si se emitió valor razonable por fue con base en los estados financieros del mes de Noviembre de 2015 de las entidades emisoras.

En este segmento se encuentran clasificadas otras inversiones, Cámara de Compensación de Divisas y Cámara de Riesgo Central de Contraparte, que no son de carácter obligatorio, y podrán ser objeto de negociación. Estas inversiones tienen el propósito de no enajenarse durante el período próximo de 6 meses, de tal manera que los derechos en él incorporados se entienden durante dicho lapso en cabeza del inversionista.

RESPONSABILIDAD SOCIAL

Acciones y Valores S, A, con el objetivo de contribuir a la gestión social, para el año 2015 hizo las siguientes donaciones:

DONACIONES		2015	2014
NIT	BENEFICIARIO	VALOR	VALOR
800061529-7	ANTINARCOTICOS COLOMBIA	1.000	1.000
800175748-3	ASOBURSATIL	0	6.000
860006715-5	BRONCE FUNDACION (Gun Club)	0	5.000
860035992-2	FUNDACION CARDIO INFANTIL	25.200	18.900
860013830-3	FUNDACION GIMNASIO MODERNO	0	5.000
900177438-7	FUNDACION JUAN PABLO GUTIERREZ	100	100
860028118-2	HOGARES JUVENILES CAMPESINOS DE COLOMBIA	3.000	0
860058176-8	PROVIDA	250	0
Total		29.550	36.000

PAGOS A DIRECTIVOS

Acciones y Valores S.A, durante el año 2015 efectuó lo siguientes pagos a Directivos,

MIEMBROS DE JUNTA DIRECTIVA		
NIT	NOMBRE	VALORES
80409563	GUSTAVO SERPA PRECIADO	19.500,00
437729	GUSTAVO PERRY TORRES	15.000,00
17118030	MAURICIO VELEZ VASQUEZ	17.000,00
79249765	JAIME HERNANDEZ CASTILLO	24.000,00
79406980	EDUARDO JARAMILLO CUERVO	21.500,00
79447550	JORGE E. GIRON LEURO	16.500,00
79591694	JORGE ENRIQUE VELEZ	19.000,00
TOTAL		132.500

INFORMACIÓN ADICIONAL DE LEY A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

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 2015, 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 incluyeron los saldos a 31 de Diciembre de 2015.

Adicionalmente 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 2015 o que, aún 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.

INFORME DE GESTIÓN Y RENDICIÓN DE CUENTAS FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA FIC'S



Generalidades

Durante el primer semestre de 2015, Ecopetrol se ha visto influenciado por el panorama negativo de los precios del crudo que vienen gestando su declive desde el año pasado. La sobreoferta generada desde Estados Unidos y los países miembros de la OPEP, junto con el enfriamiento de la demanda mundial de crudo liderada por China, han mantenido la cotización del crudo presionada a la baja.

En línea con el contexto internacional, los resultados de la compañía reportados bajo el método IFRS se vieron comprometidos por menores ingresos que no pudieron ser compensados por menores costos (-31% o/a en ventas; -60% o/a en EBITDA), menor flujo de caja operacional y finalmente menores utilidades. Las utilidades de la compañía adicionalmente tuvieron que afrontar una mayor carga tributaria y una fuerte devaluación de la moneda local (-31% Ytd).

Seguiremos manejando la liquidez de tal forma que podamos ofrecer a los clientes un mejor comportamiento que el activo.

Santiago Quintero

Gerente Fondos de Inversión
10 años de experiencia

Desempeño

Durante el primer semestre de 2015 el fondo Accival Acciones Ecopetrol obtuvo un retorno de -15.97% en términos efectivos anuales, con una volatilidad de los retornos ubicada en 25.35% a corte del 30 de junio. La rentabilidad 12 meses del fondo con corte a la misma fecha se ubicó en -69.28% E.A. Por otro lado, en términos de rentabilidad mensual el mejor desempeño del fondo se presentó durante el mes de febrero con una rentabilidad de 164.87% E.A. En términos generales, el desempeño del fondo durante el primer semestre de 2015 se caracterizó por un comportamiento mixto manteniendo rentabilidades positivas durante tres meses y rentabilidades negativas los otros tres meses. La estrategia de una mayor liquidez frente a bajos precios, afectados en gran medida por menores precios del petróleo, ha permitido que el desempeño del fondo sea superior al de la acción, manteniendo un alpha promedio positivo de (3.74 pbs)

EQUIPO ACCIVAL ASSET MANAGEMENT

SANTIAGO QUINTERO
Gerente Fondos de Inversión Colectiva
Santiago.quintero@accivalores.com
+5671 3257800 ext 1701

ALEJANDRO ALAYÓN
Administrador de Portafolio Renta Fija
alajandro.alayon@accivalores.com
+5671 3257800 ext 1245

FABIÁN PERDOMO
Administrador de Portafolio Renta Variable
fabian.perdomo@accivalores.com
+5671 3257800 ext 1301

MICHAEL HERRADA
Analista Fondos de Inversión
michael.herrada@accivalores.com
+5671 3257800 ext 1712

Desempeño de Cartera Durante el Periodo

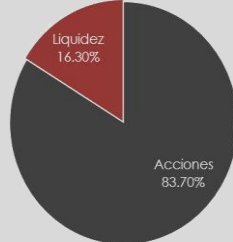
	Ultimos		Anual		
	Semestre	12 meses	2015	2014	2013
Rentabilidad Efectiva Anual	-23,585%	-19,620%	-19,620%	-41,026%	-5,461%
Volatilidad de la rentabilidad	21,661%	25,701%	25,701%	21,993%	25,682%

	Segundo Semestre 2015					
	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15	nov-15	dic-15
Rentabilidad E.A (30D)	-54,599%	-41,080%	-47,401%	23,319%	6,789%	7,456%
Volatilidad de la Rentabilidad	44,137%	25,008%	16,447%	6,193%	1,496%	0,912%

Composición del Portafolio

1S-2015

Composición del Portafolio por tipo de Renta



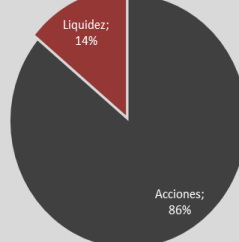
Composición del Portafolio por Sector Económico



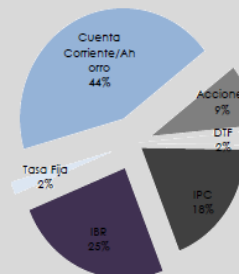
Ecopetrol	83.70%
Banco de Occidente	16.30%

2S-2015

Composición del Portafolio por tipo de Renta



Composición del Portafolio por Sector Económico



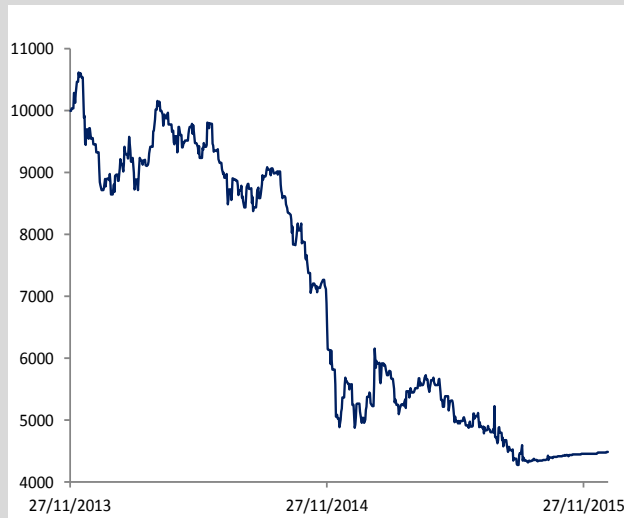
Liquidez	14,4%
PFBCOLOM	11,9%
PFCEMARGOS	9,4%
ISA	8,8%
CEMARGOS	8,7%
ECOPETROL	8,0%
ISAGEN	7,1%
PFDAVVNDA	6,5%
NUTRESA	6,1%
CLH	5,0%

Bajo un escenario con precios históricamente bajos del crudo, y con perspectivas continuas a la baja por la alta y continua producción de Estados Unidos y los países miembros de la OPEP. Hemos aumentado la liquidez para proteger el capital de los inversionistas desde comienzo de año.

Sin embargo, destacamos la estrategia con que se maneja el pago de dividendos. Para esa época aumentamos la exposición al activo con el fin que todo el portafolio pudiera capturar el pago. Posteriormente, comenzamos a buscar niveles atractivos para desmontarnos y tener más liquidez esperando que los bajos precios del crudo continuaran presionando la cotización del activo a la baja.

Esperamos que para el segundo semestre del 2015, una normalización del crudo y la continuación en la dinámica en producción para la compañía contribuyan a mejorar los ingresos, márgenes y utilidad.

Evolución de Valor de la Unidad



Fecha	Valor Cartera (Millones \$)	Valor de Unidad Bruta	Número de Unidades	Número de Suscriptores
30/06/2015	\$ 516.009.966	5118,38	100823,11	99
31/07/2015	\$ 416.736.687	4796,74	86879,43	99
31/08/2015	\$ 350.624.968	4592,65	76344,77	99
30/09/2015	\$ 368.115.179	4356,42	84499,41	85
31/10/2015	\$ 1.351.546.977	4432,12	304968,07	104
30/11/2015	\$ 1.935.410.253	4456,12	434361,78	191
31/12/2015	\$ 2.901.413.257	4482,53	647270,79	226

Gastos

El costo de administración del fondo fue del 3% EA, lo cual se encuentra estipulado en el prospecto del fondo, y los gastos se ubicaron en promedio en 1.07% como proporción del activo durante el periodo. Los gastos administrativos como proporción de los activos se ubican en 0.81%, cifras que se detallan a continuación:

Gastos Valores en miles de pesos	Semestre II - 2014	A. Vertical	Semestre II - 2015	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
GASTOS	20.137	3,11%	30.978	1,07%	10.841	54%
Rend Oper Rep Sim y Tras Tem Valores	73	0,01%	79	0,00%	6	9%
Comisiones de Administración	19.742	3,05%	23.583	0,81%	3.841	19%
Pérdida Vta o Rendición de Inversiones	0	0,00%	7.004	0,24%	7.004	NA
Otros gastos	322	0,05%	312	0,01%	-10	-3%

Estados Financieros y Notas

BALANCE GENERAL Valores en miles de pesos	Semestre II - 2014	A. Vertical	Semestre II - 2015	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
ACTIVO	648.891	100,26%	2.936.270	101,20%	2.287.378	353%
Bancos	9.818	1,52%	606.925	20,92%	597107,8	6082%
Compromisos de Transf. En Op. Repo	0	0,00%	640.477	22,07%	640476,88	NA
Inv Vlor Raz Cambio En Resultado	639.074	98,75%	1.588.284	54,74%	949210,43	149%
Otros Deudores	0	0,00%	0	0,00%	0	NA
Depósitos en Contratos de Futuros	0	0,00%	100.583	3,47%	100583,18	NA
PASIVO	1.703	0,26%	34.856	1,20%	33153,091	1946%
Aportes de Capital	0	0,00%	27.745	0,96%	27745,201	NA
Comisiones y Honorarios	1.585	0,24%	6.083	0,21%	4497,768	284%
Acreedores Varios	118	0,02%	1.028	0,04%	910,12229	770%
PATRIMONIO	647.188	100,00%	2.901.413	100,00%	2254225,2	348%
Participacion en Fondos de Inv	647.188	100,00%	2.901.413	100,00%	2254225,2	348%

ESTADO DE RESULTADO Valores en miles de pesos	Semestre II - 2014	A. Vertical	Semestre II - 2015	A. Vertical	A. Horizontal	
					V. Absoluto	V. Relativo
INGRESOS	35.423	5,47%	74.235	2,56%	38.811	110%
Ingresos Financieros OP del Mcdto Monetario	0	0,00%	1.448	0,05%	1.448	NA
Por Vta de Inversiones	5.053	0,78%	33.536	1,16%	28.483	564%
Otros rendimientos Financieros	30.370	4,69%	3.865	0,13%	-26.505	-87%
Dividendos y Participaciones	0	0,00%	35.385	1,22%	35.385	NA
GASTOS	20.137	3,11%	30.978	1,07%	10.841	54%
Rend Oper Rep Sim y Tras Tem Valores	73	0,01%	79	0,00%	6	9%
Comisiones de Administración	19.742	3,05%	23.583	0,81%	3.841	19%
Pérdida Vta o Rendición de Inversiones	0	0,00%	7.004	0,24%	7.004	NA
Otros gastos	322	0,05%	312	0,01%	-10	-3%

"Las obligaciones de la sociedad administradora de la cartera colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los inversionistas a la cartera colectiva no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras- FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en la cartera colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio de la respectiva cartera colectiva"

Es de aclarar que los balances generales de la cartera de Accival pueden ser consultados en nuestra página web www.accivalores.com en el link de estados financieros informe de gestión y rendición de cuentas de Accival.

I. GESTIÓN DEL OFICIAL DE CUMPLIMIENTO 2015

GESTIÓN DESARROLLADA:

El Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo de Acciones y Valores, durante el año 2015 evolucionó y se fortalece permanentemente cumpliendo la normatividad vigente y generando resultados positivos en la identificación de situaciones o eventos que pueden generar riesgos para la compañía. Por lo cual presentamos las actividades que se adelantaron durante este periodo:

Generales:

El área de cumplimiento durante el año aplicó los procedimientos, procesos y controles tendientes a evitar riesgos y promover la adopción de correctivos, mediante la revisión de procesos, optimización de procedimientos, implementación de controles y adopción de mejores prácticas relacionadas con la prevención de LA/FT.

Durante el año, se presentaron dos actualizaciones al Manual SARLAFT, las cuales fueron aprobadas por la Junta Directiva, e implementadas por el área de Cumplimiento.

Vinculación:

Durante todo el año 2015, se llevó a cabo de manera satisfactoria el proceso de vinculación de clientes, proveedores y funcionario, conforme lo dispone el Manual Sarlaft y la Circular Básica Jurídica.

Actualización:

- Se desarrolló e implementó la estrategia de actualización telefónica de datos, atendiendo las instrucciones previstas por la Superintendencia Financiera, relativas a la obligación de actualizar clientes activos al menos una vez al año
- Se modificó el procedimiento para la actualización de clientes, definiendo como medio verificable las grabaciones de llamadas para actualización de datos.
- Se dispuso un recurso humano para la gestión permanente de actualización de clientes.
- Se desarrolló en la página web de la compañía, el enlace que permite actualizar los datos de contacto de clientes.
- Se implementaron reportes mensuales para notificar a la fuerza comercial, los clientes próximos a vencimientos y garantizar una gestión oportuna.
- Se realizó gestión de actualización (envío de cartas, correo electrónico y mensajes de texto) a clientes.

Monitoreo

Se incluye en las listas de control preventivo La lista de la Dian de proveedores ficticios.

Se depuró la información de personas incluidas en las listas de control, durante el 2015, el total de registros de la base se redujo en un 24%

Se desarrollaron y optimizaron monitoreos, utilizando las herramientas KNIME y R Studio, generando oportunidad y eficiencia sobre los monitoreos, abarcando un número superior de clientes que permiten mayor cobertura minimizando la materialización de riesgos para la Sociedad Comisionista.

- Monitoreo de Listas
- Monitoreo de Recaudos de Mercado Bursátil.
- Monitoreo de Recaudos FIC'S
- Monitoreo de Divisas
- Monitoreo de Pep's
- Monitoreos transaccionales de Mercado Masivo y Mercado Bursátil
- Monitoreo de Zonas limítrofes.
- Mallas, Relación entre ordenantes y beneficiarios.
- Generación de alertas a partir del modelo de segmentación, utilizando los modelos definidos se redefinieron los parámetros, separando las transacciones de mercado masivo y bursátil.
- Se revisó, depuro y actualizó el listado de Personas Públicamente Expuestas -PEP's, quedando 15 personas identificadas como PEP'S a quienes se les realizan monitoreos con una periodicidad mensual.

Control:

Se realizaron las mejoras en el proceso de generación de información para reportes de la UIAF, incluyendo controles adicionales para garantizar confiabilidad e integridad en la información enviada.

Se realizó consolidación y estandarización de comprobantes de contabilidad de manera que el efectivo que ingrese sea identificado adecuadamente por el sistema para que sean clasificados directamente en la generación de planos para la UIAF, así como para el monitoreo de Entradas y Salidas de dinero de clientes de Mercado Bursátil.

Resultado de un análisis, se aumentaron los cupos para operaciones de remesas de acuerdo a la clasificación de actividad económica.

Se realizó creación e implementación de un formulario en el drive para ampliación de información a clientes de remesas que requieren aprobación de acuerdo al tipo de operación.

Se realizó creación e implementación de un formulario de reporte de operaciones inusuales por parte de operadores de las oficinas de manera que se puedan hacer reportes en línea cuando se presenten situaciones atípicas y de esta manera se puede dar oportunidad al tratamiento de cada una de estas.

Se modifica el proceso para remisión de documentos al área de archivo.

Calidad de Datos:

Se implementaron monitoreos periódicos con el fin de identificar las fallas existentes en los procesos relacionados con el registro de información, para garantizar la calidad de datos de la compañía. Procesos ejecutados por el área de Cumplimiento en relación a vinculación y actualización de clientes con el fin de mitigar los errores de digitación en la información y un monitoreo para validar que las agencias registren adecuadamente la información de clientes.

Se realizó un diagnóstico de la calidad de data de la compañía y como consecuencia se desarrolló proyecto para la validar la información contenida en la carpeta física de clientes, evidenciando inconsistencias en el registro de la información, la cual está en proceso de corrección en los diferentes aplicativos de información. Quedando así 159 aperturas pendientes las cuales se gestionan actualmente.

Se optimizó el proceso de confirmación de datos de los usuarios y clientes que realizan transacciones en Mercado Masivo, de modo que dicho proceso se ejecute en el menor tiempo posible.

Se realizó consolidación y estandarización de comprobantes de contabilidad de manera que el efectivo que ingrese sea identificado adecuadamente por el sistema para que sean clasificados directamente en la generación de planos para la UIAF, así como para el monitoreo de Entradas y Salidas de dinero de clientes de Mercado Bursátil.

Entes de Control.

La Superintendencia Financiera de Colombia, generó una comunicación y requerimiento de información sobre el SARLAFT relacionada con vista IN SITU realizada entre el 23 y 28 de octubre de 2014, donde solicitó que el Representante Legal el Revisor Fiscal y el Oficial de Cumplimiento, certifiquen la implementación del plan de ajustes presentado a la Superintendencia financiera.

En la primera semana del mes de enero de 2016 recibimos una nueva comunicación de la Superintendencia Financiera de Colombia, donde se da cierre a la visita con balance positivo, sugiriendo que continuemos con el fortalecimiento del Sistema de Administración de Riesgo LA/FT.

Dentro de las evaluaciones trimestrales de la Revisoría Fiscal y la revisión anual de la Auditoría Interna, se han realizado algunas observaciones al Sistema de Administración de Riesgo generando algunas recomendaciones para los procesos, procedimientos y controles. Hemos adoptado las medidas necesarias para subsanar estas observaciones y al día se ha dado cumplimiento a cada una de las mismas.

Oportunamente se atendieron todas las solicitudes que los diferentes organismos estatales y judiciales solicitaron respecto de algunos clientes o usuarios de la Sociedad comisionista.

La capacitación relacionada con SARLAFT se desarrolló a lo largo del año, con un porcentaje de participación del 97,5% de los colaboradores de la firma.

El Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, adoptado por la Sociedad Comisionista, cumple con los objetivos de evitar que la compañía se utilizada para temas de lavado de activos y/o Financiación del terrorismo y la Dirección de cumplimiento trabaja para fortalecerlo continuamente.

FATCA y CRS

Se realizaron las actividades tendientes a cumplir con la Normatividad vigente relacionada con FATCA, dando cumplimiento al plan anual de trabajo para la entrada en producción y ejecución, corresponde al año 2015.

De las actividades más relevantes, se realizaron:

- Capacitación a la fuerza comercial sobre impacto de la ley.
- Ajuste de Formularios y comunicaciones a Clientes sobre la ley
- Desarrollo tecnológicos para recolección de información.
- Creación de Manual FATCA debidamente aprobada por Junta Directiva.
- Reportes periódicos en relación con la identificación de inversionistas extranjeros
- Reportes exigidos por la DIAN

Para el cierre del año, la compañía se encontraba estructurando el plan anual de trabajo para dar cumplimiento a la normatividad emitida por la Dian, relacionada con el reporte estándar de información fiscal.

La Junta Directiva por unanimidad, aprobó el Informe del Director General para ser presentado en la Asamblea General de Accionistas y lo adoptó como informe de la administración a ser presentado a la Asamblea General de Accionistas.