
VALORES DE OCCIDENTE S.A.

Calificación

Calificación Actual: **aa-** (18 jul. 08)

Calificación Anterior: **aa-** (10 mar. 08)



Analistas

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

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

Nota: La calificación otorgada no implica una calificación de riesgo crediticio, ni es comparable con las calificaciones de riesgo crediticio otorgadas por la Sociedad Calificadora de Valores. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

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

Gustavo Aristizábal
Glaucia Calp
Juan Camilo Cabrera
Carlos Vicente Ramírez
Natalia O'Byrne

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

Resumen

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A., en reunión del 18 de julio de los corrientes, después de efectuar los correspondientes estudios y análisis, con ocasión de la revisión anual de la calificación en cuanto a la Fortaleza en la Administración de Portafolios de la Sociedad Comisionista de Bolsa **Valores de Occidente S.A.** decidió mantener la calificación de “**aa-**” (Doble a menos) según consta en el **Acta No. 705** de la misma fecha. Dicha calificación significa que la evaluación de factores que incluyen primordialmente, fortalezas y debilidades de la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, así como la eficiencia y filosofía gerencial de la firma, es alta, según la escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

Dentro de las principales razones para mantener la calificación están todos los beneficios que le brinda ser filial del Grupo Aval, en especial del Banco de Occidente, contando con su respaldo patrimonial, sinergias comerciales, tecnológicas, operativas, administrativas y relacionadas al manejo de riesgo operacional.

Actualmente, los principales productos que ofrece la Comisionista son la intermediación en la compra y venta de títulos, la administración de valores y la administración de sus dos carteras colectivas Occivalor y Occivalor Premium.

La Comisionista está orientada principalmente al mercado de persona natural, ofreciendo para estos una alternativa de inversión y una asesoría personalizada en la estructuración de esquemas financieros. Actualmente, Valores de Occidente tiene 3 agencias para la comercialización de sus productos en Bogotá, Cali y Medellín y cuenta con el apoyo de la red del Banco de Occidente a nivel nacional.

■ Fortalezas

- Adecuado proceso de inversión de sus carteras colectivas, donde los procesos de negociación, control y cumplimiento siguen unas políticas y procedimientos claros y definidos de acuerdo a los objetivos fijados por los Comités.
- Sinergias y respaldo de un grupo financiero sólido y reconocido como lo es el Grupo Aval y especialmente del Banco de Occidente.

■ Limitantes

- La administración tiene el reto de demostrar que la firma está en la capacidad de generar ingresos de manera sostenida en comisiones aportadas tanto en operaciones de intermediación como en el área de administración de recursos de terceros, de tal manera que logren absorber de una forma adecuada sus gastos operacionales.
- El valor total de los activos administrados a través de sus carteras colectivas ha tenido una tendencia decreciente en los últimos dos años.
- Aunque las estrategias y los parámetros de inversión de las carteras colectivas se encuentran definidos para las operaciones diarias, gran parte de los controles de riesgo de mercado y de las políticas de inversión se efectúan de manera ex post.

■ Estructura del Negocio

Viabilidad

Valores de Occidente S.A. es una Firma Comisionista de Bolsa filial del Banco de Occidente, fundada en agosto de 1993 en la ciudad de Cali. La Comisionista inició con oficinas en la ciudad de Cali e incursionó en Bogotá a partir de 1995. En el año 2002 comenzó operaciones en la ciudad de Medellín.

Dentro de la composición accionaria de Valores de Occidente, el Banco de Occidente S.A. tiene la mayor participación con un 51% de las acciones, seguido por Corficolombiana S.A. con el 48.9% y otros accionistas minoritarios.

Gracias a esto, cuenta con importantes beneficios como contar con el respaldo patrimonial del banco, minimizar sus costos operativos, poder distribuir sus productos a través de la red del banco, participar en los diferentes comités que organiza éste con sus filiales y compartir metodologías en cuanto a la administración del riesgo operacional. Por otra parte, se beneficia, a través de diferentes contratos con el Grupo AVAL, en materia de comunicaciones, renovación de tecnología y actualización de herramientas de escritorio.

A junio de 2008, la comisionista tuvo unos ingresos operacionales de \$3.095,12 millones, en donde los ingresos por comisiones tuvieron la mayor participación con el del 62,64%. Su utilidad neta fue de \$26,03 millones. Los gastos operacionales se situaron en \$3.191,12 millones dentro de los cuales la mayor participación correspondió a Gastos de Personal con un 40,51%.

Alcance del Negocio

Entre los productos y servicios que ofrece la sociedad comisionista se encuentran las carteras colectivas, la intermediación de la compra y venta de títulos valores, administración de valores y la asesoría en mercado de capitales.

Dentro del mercado de carteras colectivas, la comisionista participa con dos: la cartera colectiva abierta Occivalor y la cartera colectiva escalonada Occivalor Premium.

La cartera colectiva abierta Occivalor, denominada anteriormente Fondo de Valores Occivalor, contiene títulos de contenido crediticio, a corto plazo y con perfil de riesgo conservador.

Por su lado, la cartera colectiva escalonada Occivalor Premium, denominada anteriormente Fondo de Valores escalonado Premium, es de mediano plazo y contiene principalmente certificados de depósito de mercancías, activos y derechos que se negocian en la Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA), facturas comerciales, entre otros.

A continuación se presentan sus cifras a junio de 2008:

| CARTERA | VALOR | SUSCRIPTORES |
|-------------------|--------------------|--------------|
| Occivalor | \$37.669,8 | 918 |
| Occivalor Premium | \$24.407,01 | 334 |
| TOTAL | \$62.076,81 | |

Dentro de los negocios de Valores de Occidente, el que cuenta con una mayor participación dentro de los ingresos operacionales es el Contrato de Comisión con el 40,42%, seguido por los ingresos generados por el Ajuste por Valoración de inversiones negociables en títulos de deuda pública con un 36,18 y en tercer lugar está la Administración de Carteras Colectivas, que cuenta con una participación del 20,87%.

Los productos que ofrece la comisionista van dirigidos principalmente al mercado de personas naturales y PYMES.

■ **Administración de Riesgo**

Valores de Occidente S.A. cuenta con una estructura para la administración de riesgo encabezada por la Junta Directiva, la cual es apoyada por el Comité de Riesgos, el Comité SARO, Auditoría, Cumplimiento y por el Área de Riesgo.

La Junta Directiva es el ente encargado de aprobar las políticas y estrategias generales para llevar a cabo el control de riesgo y tiene la responsabilidad de evaluar resultados para que las instancias encargadas del proceso de inversiones, *Front, Middle y Back Office*, ejecuten dichas estrategias e implementen las políticas de gestión de riesgos.

El Comité de Riesgos está conformado por un miembro de la Junta Directiva, quien deberá presidirlo, el Gerente General, el responsable del área de administración de riesgos cuantitativos y de mercado, el responsable del área de administración de riesgos cualitativos, los responsables de las distintas líneas de negocios y el Auditor Interno. Se reúne con una periodicidad mensual y sus funciones principales son proponer para la aprobación de la Junta directiva el manual que contenga los objetivos, políticas, procedimientos y mecanismos para la administración de riesgos y los límites de exposición de riesgo por líneas de negocio. De la misma manera el comité es el ente encargado de aprobar la metodología para identificar, medir, monitorear, controlar, informar y revelar los distintos tipos de riesgos de las líneas de negocios y operaciones, actuales y futuras, así mismo los modelos, parámetros y escenarios que habrá de utilizarse para llevar a cabo la medición, control y monitoreo de los riesgos y debe adoptar, implementar y difundir los planes de acción para eventos de contingencia por caso fortuito o fuerza mayor que impidan el cumplimiento de los límites de exposición de riesgo establecido. Mensualmente debe informar a la

Junta Directiva sobre la exposición al riesgo asumida por Valores de Occidente y sus resultados y las medidas correctivas implementadas, tomando en cuenta el resultado de las evaluaciones de los procedimientos de administración de riesgos.

El Comité SARO por su parte, está conformado por el Gerente General, la Gerente Administrativa, el Director de Riesgos, el Auditor Interno, un Analista de Organización y Métodos y el Jefe de Operaciones. Se reúne mensualmente y tiene como principales funciones administrar el Riesgo Operacional, monitorear los indicadores y planes de acción y actualizar el Manual SARO.

El área de riesgos de la comisionista está conformada por el Director de Riesgos y dos analistas, uno que administra Riesgos Financieros y el otro Riesgos No Financieros. Esta área se encarga del diseño, la implementación, seguimiento y verificación del cumplimiento de las políticas, procedimientos, estrategias, metodologías y herramientas necesarias para prevenir, controlar y mitigar los diferentes riesgos a los que está expuesta la comisionista y los portafolios que ésta administra.

En el último año, la función de Auditoría Interna fue asumida por el Banco de Occidente con el fin de fortalecer los mecanismos empleados para el control interno. De esta forma se designó una persona específica para la comisionista quien le reporta a la Auditoría del Banco. Su objetivo principal y el del Comité de Auditoría es velar porque los mecanismos y controles establecidos para administrar los diferentes riesgos inherentes a las operaciones sean los necesarios para cumplir a cabalidad con las políticas de riesgo de la compañía y prevenir conductas malintencionadas y en general verificar el correcto funcionamiento del sistema de control interno de la compañía.

El Oficial de Cumplimiento, por su parte, es el encargado de velar por el cumplimiento y efectividad de los mecanismos que comprenden el SARLAFT.

■ **Independencia y Controles**

Independencia

Duff & Phelps de Colombia identificó que existe una clara independencia estructural y funcional entre las áreas de *Front, Middle y Back Office*. De igual manera, la comisionista cuenta con los mecanismos necesarios

para que la comunicación entre las tres áreas sea clara y oportuna.

En el último año, la comisionista tuvo diferentes cambios en su estructura organizacional y en su personal, que involucraron, entre otros, el rediseño de funciones, la posesión del Gerente General y de los Gerentes Regionales, la consolidación del equipo comercial, fortalecimiento del área de riesgos y la creación de cargos que apoyen la labor de comercialización de las carteras colectivas y el proceso operativo en las mesas.

El *Front Office* depende directamente de la Gerencia General de la comisionista y se encuentra representado por los promotores comerciales y de negocios de las diferentes sucursales y por la Gerencia de Carteras Colectivas. El *Middle Office* por su lado, está conformado por el Director de Riesgos, quien de igual forma depende de la Gerencia General y el *Back Office* depende de la Gerencia Administrativa y está encabezado por el Jefe de Operaciones.

Como parte de la independencia, no sólo entre las áreas sino entre los cargos, la firma cuenta con la documentación de manuales a través de los cuales se delimitan las funciones y responsabilidades de los empleados y se expone exactamente cómo son los procedimientos que hacen parte de la gestión del negocio. Algunos de estos son: el Manual SARO, de Posición Propia, Procedimientos del Área Comercial, Procedimientos para el Área Carteras Colectivas, SARLAFT y el Código de Conducta. Dichos manuales son evaluados anualmente o cada vez que así se requiera.

Controles

Valores de Occidente S.A. tiene establecidos controles para los diferentes riesgos a los que puede estar expuesta la firma y los recursos de terceros que ésta administra, como lo son el riesgo operativo, de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, de mercado, de crédito y liquidez.

Para la mitigación del riesgo operativo, se trabajó, con ayuda de un asesor externo, en la implementación del Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO) para el banco y sus filiales, para lo cual la firma creó la Unidad de Riesgo Operacional (Comité SARO), la cual realizó el seguimiento de la implementación del sistema y es el ente que velará por el monitoreo del mismo. Dentro de las actividades que se llevaron a cabo, está la actualización de la

documentación de todos los procesos del negocio, la identificación de los riesgos y la evaluación de los mismo para la construcción de los mapas y matrices de riesgos, la elaboración del manual SARO, la definición de los planes de acción y la construcción del formato de registro de eventos de riesgo.

De igual manera, para la implementación del SARLAFT se utilizó la misma metodología del Banco. Este sistema introduce una identificación, medición y control de riesgos de lavado de activos y de financiamiento de terrorismo. Como principales mecanismos para aplicar la cultura de prevención a este tipo de riesgo, la entidad se apoya en el conocimiento de su cliente actual y potencial a través de entrevistas, visitas comerciales, formularios, manejo y seguimiento de bases de datos y listas especiales, además en el conocimiento del mercado, la identificación y análisis de las operaciones inusuales y la determinación y reporte de las operaciones sospechosas.

Para controlar el riesgo de mercado, se calcula el VaR de los portafolios diariamente utilizando la metodología Delta – Normal y a través de éste se determina el *Stop Loss*; adicionalmente, se realiza la valoración de los títulos a precios de mercado; se hacen simulaciones de escenarios discretos e históricos y se llevan a cabo pruebas de *stress* y *back testing* trimestralmente.

Con el fin cubrir el riesgo de crédito y contraparte, la comisionista cuenta con un modelo CAMEL para el otorgamiento de cupos a las entidades del sector financiero y para el caso de las entidades del sector real, lleva a cabo un análisis de crédito. Adicionalmente, en el último año, se incluyeron cupos para los clientes, cuyo análisis y otorgamiento está a cargo del área de Crédito del Banco de Occidente, se fundamenta en el patrimonio líquido del cliente y está orientado a las operaciones de contado y a plazo. La actualización de cupos se realiza dos veces al año y se le da un seguimiento a los estados financieros mensual o trimestralmente.

Bajo los lineamientos exigidos por la Superintendencia Financiera en relación del manejo de riesgo de liquidez, la comisionista está evaluando un modelo que refleje la exposición al mismo de las carteras colectivas, APT's y posición propia.

Continuidad del Negocio

Como parte de las sinergias con el Banco, la comisionista participó en un Plan de Continuidad del

Negocio conjuntamente con las filiales del grupo, cuya definición involucró la elaboración del inventario de procesos y de aplicaciones, la identificación de los riesgos, la evaluación de los mismos y de su nivel de criticidad. En relación con Valores de Occidente, los planes de continuidad contienen los planes de recuperación de procesos o planes de contingencia, el plan de recuperación de TI, el plan de administración de crisis, el plan de comunicación en crisis y los planes de emergencia / evacuación corporativos.

Actualmente, la comisionista cuenta con planes de contingencia para sus procesos críticos de negocio, dentro de los cuales está la definición de una sede alterna de cómputo y de operaciones y creó el Equipo Administrador de Emergencia, el cual es el responsable de gestionar las acciones requeridas para mitigar el impacto generado por un evento de desastre y dar apoyo para que Valores de Occidente retorne a operación normal.

Los *backups* se llevan a cabo diaria, semanal, mensual y anualmente y se almacenan interna y externamente a las instalaciones de la compañía, con el fin de poder recuperar cualquier información y de permitir recrear la operación normal de la misma si llega a presentarse alguna contingencia.

■ Inversión

Proceso de Inversión

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

Para el proceso de negociación, Valores de Occidente cuenta con tres Mesas de Dinero en las ciudades de Bogotá, Cali y Medellín y la Gerencia de Carteras Colectivas ubicada en la ciudad de Bogotá, la cual está encabezada por la Gerente, de la cual dependen un Analista de Inversiones que se encarga de realizar operaciones de acuerdo a las instrucciones de la gerente sobre el manejo de la liquidez, informes y archivos. Adicionalmente, se creó el cargo de Director Comercial de Carteras Colectivas, de quien dependerán tres asesores comerciales, los cuales se encargarán de la gestión comercial ante la red del Banco.

Semanalmente, el Banco de Occidente lidera el Comité Financiero, en el cual las filiales participan como invitadas. En éste, la fiduciaria y la comisionista muestran la situación de las carteras colectivas administradas por ellos, se analiza la situación del mercado y la comisionista expone además el comportamiento del mercado accionario.

Luego de este comité, la firma realiza el Comité de Análisis de Mercado con el área comercial, en el cual se discuten los temas tratados en el Comité Financiero, las principales noticias y eventos económicos y se define un plan de inversiones a seguir.

Antes de iniciar operaciones, cada mesa se reúne para comentar la situación del mercado y definir la estrategia a seguir durante el día. Así, una vez se recibe la instrucción del cliente, se verifica su cupo, se registra la orden, el comercial la complementa, un asistente la registra en el sistema de la compañía y luego pasa al *Back Office* para darle cumplimiento.

En el caso de las carteras colectivas, la Gerente consulta, en el aplicativo valorador, la información de cada cartera, como valor, rentabilidad, conformación general del portafolio y liquidez. Con base en esto y en las políticas y estrategias de inversión de cada cartera, diseña la estrategia de inversión y debe monitorear constantemente la situación del mercado para encontrar oportunidades de inversión o de venta de títulos.

Una vez se identifica y se hace efectiva una compra o venta de títulos, se registra en el sistema transaccional y en el valorador, se complementa y se genera la papeleta para que el *Back Office* se encargue del cumplimiento y verificación de dicha operación.

Por otro lado, la comisionista tiene acceso a toda la información económica generada tanto por el Banco de Occidente como por el Grupo Aval y el área de riesgos espera reforzar los análisis del mercado accionario.

Control de la negociación

Las inversiones referentes a las carteras colectivas se rigen bajo las políticas y parámetros definidos por el Comité de Inversiones de las carteras colectivas, integrado por la Gerente de las Carteras Colectivas, quien lo preside, el Gerente General, los Gerentes de las sucursales, el Director de Riesgo y un Representante de los suscriptores, se lleva a cabo mínimo una vez al mes con el objetivo de analizar la situación de mercado, el comportamiento de las carteras colectivas, la

situación de la competencia, los cupos de contraparte y emisores, las estrategias de inversión a seguir y los nuevos productos de inversión.

Por su parte, una vez el área de riesgos recibe, por parte del Analista de Inversiones, el portafolio de las carteras colectivas cerrado, verifica el cumplimiento de las políticas de inversión y que además el VaR no haya superado el 1% del valor de la cartera.

Por otro lado, la Comisionista ha establecido una lista de chequeo de operaciones de sus carteras colectivas con énfasis en la calificación de las inversiones, liquidez, derivados, duración del portafolio y cumplimiento de cupos. Esta lista es entregada mensualmente al Comité de Riesgos donde se analizan todas las operaciones realizadas. Además renueva diariamente los límites de *Stop Loss* y establece el valor en riesgo de cada uno de los títulos de deuda pública.

El área de auditoría realiza periódicamente una verificación del correcto funcionamiento de los procesos de inversiones, retiros, adiciones, conciliaciones bancarias, control de registros de firmas de clientes, sistemas, carpetas de clientes y arqueos de títulos, generando un informe de resultados y recomendaciones y rutinariamente se efectúan auditorías operativas a actividades puntuales del proceso.

Aplicativos

La comisionista cuenta con sistemas de información y herramientas desarrollados interna y externamente para la valoración de activos de los portafolios, el registro de las operaciones, verificar duraciones, VaR y volatilidades, manejo de la contabilidad, nómina y clientes y administrar elementos de riesgo en los portafolios, que facilitan la toma de decisiones en un momento dado y permiten a la compañía apoyar la operación de la mesa de dinero y del área de riesgos en el análisis de la información de portafolios.

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

■ **Gestión Comercial**

Estrategias Comerciales

Las estrategias comerciales de Valores de Occidente se enfocan en fortalecer sus sinergias comerciales con el grupo para de esta forma lograr un crecimiento y posicionamiento de sus carteras colectivas y de la firma como tal. Por otro lado, busca incursionar en nuevos productos y ampliar el área comercial de las carteras colectivas y de las diferentes ciudades donde tiene presencia.

Comunicación con el cliente

El cliente tiene como principal contacto a los corredores de las mesas de dinero en Bogotá, Cali y Medellín y a la red del Banco de Occidente, a través de la cual pueden obtener información de las carteras colectivas administradas por la comisionista.

Mensualmente, la comisionista envía a sus clientes un extracto en el que se ven reflejadas las transacciones realizadas, las rentabilidades obtenidas en los últimos períodos, el saldo al inicio y al final del período. Adicionalmente, a todos sus clientes, Valores de Occidente les envía la ficha técnica de las carteras colectivas, donde estos pueden obtener información adicional sobre estos productos.

A los demás clientes de la comisionista, se les envía un extracto de movimientos, liquidaciones de bolsa y el inventario de su portafolio valorado.

Así mismo, a través de la página web, se tiene acceso a información general de la compañía y de los productos que ésta ofrece y a la información de la mercado preparada por el Grupo Aval como gráficas acerca de precios, tasas y variaciones de TES tasa fija y TES UVR, Bonos Yankees, Bonos Euros, información del cierre de las principales acciones, índices de Bolsas del mundo, Commodities, principales indicadores de Colombia (TRM, DTF, IPC) y monedas.