

Gestión Fiduciaria S.A.

Informe de Calificación

Calificación Nacional de Administrador de Activos



Perspectiva

Estable

Esta calificación aplica para las actividades de administración de portafolios individuales de inversión, pasivos pensionales y fondos tradicionales y alternativos en Colombia y no contempla fondos de capital privado.

Perfil

Activos bajo Administración (Diciembre 2015)	COP391.572 millones
Fecha de Fundación	2009
Domicilio	Colombia
Naturaleza	Privada
Personal	53
Profesionales del Area de Inversiones	12

Analistas

Luis López
+571 484 6770 Ext. 2003
luis.lopez@fitchratings.com

Sandra Patricia Páez
+571 484 6770 Ext. 1028
sandra.paez@fitchratings.com

Factores Clave de la Calificación

Fitch Ratings Subió Calificación a 'Altos Estándares(col)': La mejora de la calificación se fundamenta en el compromiso de sus accionistas y la evolución constante de su estructura alcanzando una mayor segregación. También, se basa en el seguimiento fuerte a sus originadores en busca de mitigar el riesgo de contraparte, así como por el uso y constante mejora de herramientas internas y personalizadas para la gestión operativa de sus fondos alternativos.

Negocio Diferenciado por Órganos de Administración Sólidos: Su estrategia está diferenciada y definida claramente desde su inicio, al ofrecer a su nicho de mercado fondos de inversión de activos alternativos con diferentes perfiles de riesgo y productos innovadores, reflejando la labor de la Alta Gerencia y profesionales con experiencia en los sectores fiduciario y financiero.

Administración de Riesgos Adecuada: Tiene un enfoque fuerte en la gestión del riesgo de crédito por el manejo de activos de contenido económico. Sobresale el fortalecimiento constante del modelo de crédito interno y el seguimiento periódico a los originadores de facturas y libranzas.

Proceso Sólido de Toma de Decisiones de Inversión: Su proceso de inversiones es liderado por el Comité de Inversiones, con la colaboración de asesores externos. Resalta la inclusión en 2015 de herramientas cuantitativas para la optimización por plazo y tasa, así como la herramienta de manejo de liquidez. Fitch espera la consolidación de estas herramientas en el corto plazo.

Flujo Adecuado de Operaciones con Fuerte Soporte Tecnológico: La fiduciaria presenta una adecuada segregación de funciones, contando con una avanzada personalización de su aplicativo interno. La caracterización de la plataforma interna permite un mejor flujo de la operación.

Participación de Mercado Baja: Al cierre de 2015, manejaba 0,11% del total de activos administrados por las fiduciarias. Teniendo como reto la consolidación de su estrategia comercial y alcanzar un reconocimiento mayor en el mercado para incrementar y diversificar sus ingresos.

Falta de Políticas y Controles de Justa Asignación: En la práctica, la asignación de activos se realiza según criterios de plazo, vencimiento y originador dada la estructura diferenciada de los fondos alternativos; sin embargo, no se refleja una política documentada.

Sin Custodio para la Totalidad de Activos: La fiduciaria cuenta con un custodio para sus activos tradicionales. No obstante, para los activos alternativos, su principal activo, este servicio solamente incluye los títulos que tienen una rotación menor y un plazo de vencimiento alto.

Evaluación por Categoría

	Buenos Estándares	Altos Estándares	Más Altos Estándares
Compañía		✓	
Controles		✓	
Inversiones		✓	
Operaciones	✓		
Tecnología	✓		

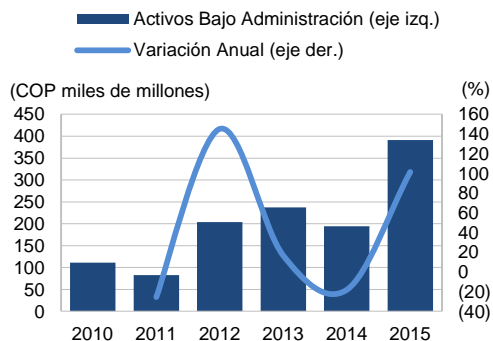
Fuente: Fitch.

Perfil

Gestión Fiduciaria S.A. (Gestión Fiduciaria) es una sociedad constituida en 2009, con domicilio en Cali. Su estrategia de negocio se enfoca en la fiducia de inversión a través de la oferta de fondos de inversión conformados por activos alternativos y productos innovadores que buscan brindar valor agregado a su mercado objetivo, que está conformado por empresas del sector institucional y corporativo. Al cierre de 2015, administraba COP391.572 millones.

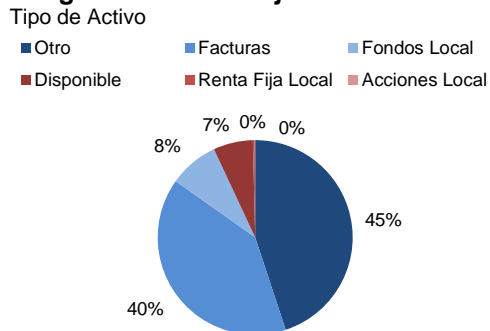
Activos bajo Administración (Diciembre 2015)

Histórico Activos Bajo Administración



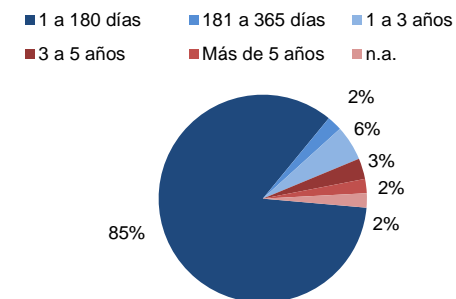
Fuente: Superintendencia Financiera.

Desglose Activos Bajo Administración



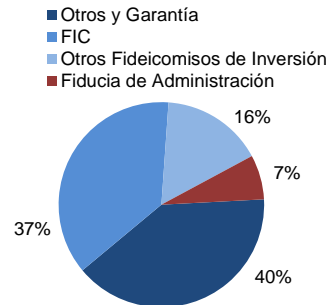
Fuente: Gestión Fiduciaria.

Desglose Activos Bajo Administración Plazo



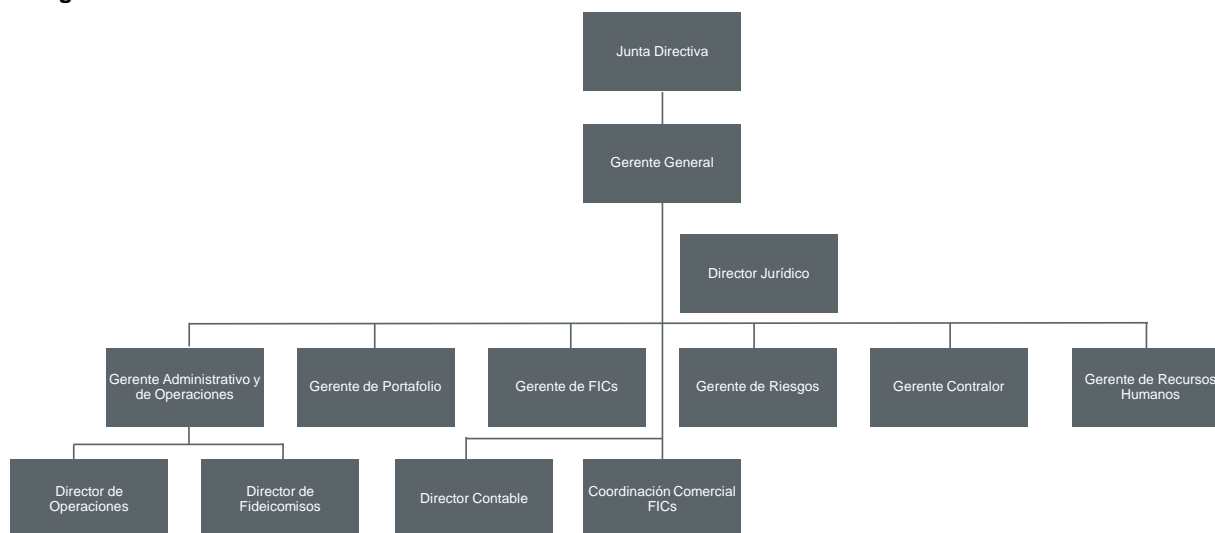
n.a.: no aplica.
Fuente: Gestión Fiduciaria.

Desglose Activos Bajo Administración Producto



Fuente: Gestión Fiduciaria.

Organigrama Organizacional



Fuente: Gestión Fiduciaria.

Metodología Relacionada

La metodología aplicables está disponible en www.fitchratings.com.co:

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

Compañía

Altos Estándares

Accionistas y Desempeño Financiero

Accionistas Reconocidos y Altamente Comprometidos con la Fiduciaria

Los accionistas de Gestión Fiduciaria son profesionales reconocidos por su experiencia en los sectores fiduciario y financiero. Destacan por su participación activa en la toma de decisiones y en la implementación de proyectos.

La estructura accionaria de la fiduciaria está compuesta por los fundadores, quienes son propietarios directamente y mediante personas jurídicas. La inversión de capital adicional cuando fue necesario y la constante capitalización de utilidades refleja el compromiso de los accionistas con la compañía.

Desde 2013 la fiduciaria ha generado utilidades. Durante este tiempo, la fiduciaria ha capitalizado el 100% de las utilidades.

A 2015, la fiduciaria presentó una utilidad de COP261 millones, mostrando un incremento respecto a 2014 cuando reportó COP203 millones. Esto refleja los efectos de una estrategia diferenciada que ha dado resultados positivos a pesar del corto tiempo de operaciones.

Los ingresos por comisiones incrementaron 31,4% frente al año pasado, al registrar COP4.031 millones a cierre de 2015. El rubro principal de estos ingresos corresponde a las comisiones por fondos de inversión, que representaban 70% a diciembre de 2015. Se demuestra un aumento en ingresos por fiducia de inversión y de administración que alcanzaron COP705 millones y COP500 millones, respectivamente.

Utilidad Operativa y Neta Positivas, aunque con Indicadores Financieros Inferiores al Mercado

Los indicadores principales de rentabilidad y rendimiento son menores que el promedio del mercado; al mismo tiempo, el indicador de eficiencia operativa es mayor que la media. De esta manera, el incremento de los ingresos acorde a las metas establecidas y su mayor diversificación, generando una mejora en los indicadores, se consideran como los principales desafíos de la compañía.

La fiduciaria cuenta con un margen de solvencia para administrar fondos de inversión colectiva (FICs) de COP676 millones, lo que refleja una capacidad de crecimiento de COP530 millones frente a COP145 millones que manejaba a diciembre de 2015.

Experiencia

Fiduciaria Joven Destacada por Productos Diferenciados, aunque con baja Participación en el Mercado

Fitch resalta la estrategia diferenciada y activa de Gestión Fiduciaria. La fiduciaria administra FICs de activos alternativos ofreciendo valor agregado a inversionistas institucionales y empresas del sector corporativo. Durante el último año, la fiduciaria buscó la diversificación de sus ingresos mediante la fiducia de administración.

A diciembre de 2015, administraba COP391,6 mil millones, presentando un incremento frente a 2014, cuando administraban COP194,4 mil millones. Durante el último trimestre de 2015 aumentó el monto administrado a raíz del ingreso de recursos por fideicomisos en garantía, los cuales representaron COP155 mil millones a diciembre de 2015. Los fondos de inversión se redujeron al pasar de COP158 mil millones en diciembre 2014 a COP145 mil millones a diciembre de 2015.

Durante 2015, los compartimentos del Atesorar pasaron a ser fondos individuales con la implementación del decreto 1242 de 2013, alcanzando un total de 10 fondos de inversión colectiva. La fiduciaria ocupa el puesto 23 de 26 fiduciarias por activos bajo administración.

No se demuestran multas, ni sanciones a la institución por parte de los entes reguladores. El personal clave no cuenta con sanciones y destaca su experiencia en varios ciclos de mercado.

Compañía (Continuación)

Altos Estándares

Gobierno e Independencia

Estructura Adecuada de Gobierno Corporativo

La estructura de gobierno corporativo de Gestión Fiduciaria está encabezada por la Junta Directiva, máximo órgano administrativo, compuesta por cinco miembros principales y cinco suplentes. Un miembro principal y su suplente deben ser externos e independientes a la sociedad fiduciaria y a sus accionistas. Actualmente dos miembros son independientes.

Su código de gobierno corporativo establece los mecanismos para la evaluación y el control de los administradores y de los directores, así como la definición de políticas y el diseño de la estructura de control interno y las políticas para eliminar y resolver conflictos de interés.

El código de ética y conducta incluye un capítulo enfocado en los funcionarios vinculados a las negociaciones de mesa de dinero.

La fiduciaria cuenta con una auditoría externa para los FIC a cargo de Ustáriz & Abogados Estudios Jurídicos, que realiza las funciones que correspondía a la antigua contraloría normativa. Deloitte & Touche LTDA realiza las funciones de revisoría fiscal.

Vehículos de Inversión Regulados Apropiadamente, sin un Custodio para la Totalidad de los Activos Alternativos

Los órganos de gobierno de los vehículos de inversión son independientes de la organización. Existe un gerente autónomo para los fondos y un director para los fideicomisos. Conforme a la regulación colombiana, los vehículos de inversión mantienen activos segregados.

Para los FICs, todos los reglamentos y prospectos de inversión están en la página web de la fiduciaria y cada uno contiene los órganos de administración y control.

Para el custodio de activos alternativos con mayor maduración, tiene el servicio de Thomas MTI. Para los activos con una rotación mayor y un plazo de vencimiento más corto, la fiduciaria mantiene los títulos en su posesión, siendo una de las mejores prácticas del mercado colombiano el contar con un custodio para todos los activos alternativos.

Estructura Organizacional y Personal

Independencia Estructural Clara bajo Evolución Constante

Durante los últimos años, Gestión Fiduciaria implementó cambios en su estructura y funciones, mostrando una evolución hacia una mayor segregación de funciones y el crecimiento de la estructura en busca de mayor robustez.

A final de 2015 la fiduciaria presentó cambios en su estructura, siendo la más representativa la creación de una coordinación para la comercialización de FICs. También se modificaron las funciones y dependencias de la gerencia administrativa y de operaciones, y se creó la gerencia de recursos humanos.

La estructura organizacional incluye a un gerente general, de quien ahora dependen seis gerencias encargadas de la administración de activos y la gestión de riesgo. Además, incluye un director y la asesora comercial.

Alta Gerencia Experimentada

El primer nivel administrativo Gestión Fiduciaria, conformado por la gerente general y los cinco gerentes, promedia 20 años de experiencia en total, habiendo atravesado varios ciclos de mercado.

Fiduciaria sin Política de Remuneración Variable

En enero de 2016 se actualizó el manual interno de compensación que establece las políticas de remuneración y su aplicación. No obstante, contrario a las mejores prácticas consideradas por Fitch, no existen políticas de compensación variable que estén alineadas con los intereses de los inversionistas, ni los empleados tienen permitido invertir en los fondos administrados.

Controles

Altos Estándares

Marco General de Control de Riesgo

<p>Estructura Organizacional de Control Adecuada Enfocada en Riesgo de Crédito</p>	<p>La Junta Directiva encabeza la estructura organizacional de control y se apoya en los órganos de asesoría (comités de auditoría, de inversiones y de riesgos) y los de control (revisoría fiscal, auditoría interna, contralor normativo y defensor del consumidor) que colaboran con la gerencia de riesgos.</p> <p>El gerente de riesgos acumula 20 años de experiencia en el mercado, mientras que su respaldo cuenta con 6 años. Se observa una rotación baja. Fitch considera al área competente para cumplir las funciones de gestión dado el tamaño de la fiduciaria.</p> <p>El comité de inversiones maneja los riesgos cuantificables, especialmente el de crédito que es el más relevante para el negocio de administración de títulos de contenido económico. El comité se reúne mensualmente y cuenta con la participación de dos miembros externos.</p> <p>La gestión de riesgos no cuantificables, como la gestión de los riesgos operacionales y las políticas de prevención de lavado de activos y financiamiento al terrorismo, están a cargo del comité de riesgos.</p>
---	--

<p>Buena Estructura de Control del Riesgo Operacional y Mejora en el Reporte de Eventos</p>	<p>La fiduciaria emplea la plataforma GCI para registrar eventos o fallas en los procesos con el propósito de cuantificarlos y determinar el funcionamiento correcto de los controles. Las actividades son desarrolladas por las personas responsables de cada proceso y según las normas establecidas por los entes de control, la administración y la Junta Directiva.</p> <p>La medición se realiza únicamente de manera cualitativa debido al historial corto de Gestión Fiduciaria. Las matrices de seguimiento se revisan anualmente para mantener el control del proceso de eventos alineado al crecimiento de la entidad.</p> <p>En los últimos años, la fiduciaria reflejó una mejora en el reporte de eventos, generando una mayor cultura de reportes. Fitch espera que esta mejora continúe.</p> <p>Gestión Fiduciaria reportó 17 eventos de riesgo en 2015, frente a 12 registrados en 2014. De los eventos reportados el último año, seis tuvieron efecto económico con un costo de COP19 millones, representando 0,15% de los gastos al cierre de dicho año.</p>
--	---

<p>Seguimiento Fuerte a Terceros Enfocado en Originadores y Pagadores de Derechos Económicos</p>	<p>Siendo el riesgo principal de la compañía el incumplimiento de sus contrapartes, la fiduciaria cuenta con un seguimiento estricto a los originadores de facturas y libranzas. Para abrir cupos, el área de riesgos cuenta con un proceso de debida diligencia que revisa temas financieros, administrativos y operativos. Además, se realizan visitas para el monitoreo de políticas y controles de los originadores.</p> <p>Trimestralmente se revisan indicadores financieros, indicadores cuantitativos y cualitativos para concluir en una calificación, así como cambios en la estructura o administración del originador y, de ser necesario, se lleva a comité de nuevo.</p> <p>Además, el área de auditoría realiza revisiones al cumplimiento de los procesos estipulados por el originador y al cumplimiento de los términos contractuales pactados con la fiduciaria. Esta revisión incluye una visita de campo que sea realiza al menos una vez al año.</p> <p>La fiduciaria mantiene un acuerdo de servicio con Compañía Mercado de Capitales (CMC) para que esta realice las investigaciones económicas.</p> <p>El monitoreo de proveedores y terceros se hace a través del proceso de vinculación aplicando las políticas del manual SARLAFT (Sistema de Administración del Riesgo para el Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo), que tiene actualizaciones anuales.</p>
---	---

Controles (Continuación)

Altos Estándares

Estructura Organizacional de Control

Órganos de Asesoría			Órganos de Control			
<p>Comité de Auditoría</p> <ul style="list-style-type: none"> • Trimestral • Miembros de la Junta Directiva (3), Secretario del Comité e invitados según consideración del Comité de Auditoría 	<p>Comité de Inversión</p> <ul style="list-style-type: none"> • Mensual • Gerente General, Gerente Carteras Colectivas, Gerente Portafolio Propio, Gerente de Riesgo asesores externos (2) 	<p>Comité de Riesgos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Bimensual • Gerente General, miembro de comité de auditoría, Gerente de Riesgo, Gerente de Contraloría, <i>outsourcing</i> de Tecnología 	<p>Revisoría Fiscal</p> <ul style="list-style-type: none"> • A Cargo de: Deloitte & Touche LTDA 	<p>Auditoría Interna</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tipos de Auditoría: <ul style="list-style-type: none"> • Auditoría de Cumplimiento • Auditoría de Control Interno 	<p>Auditoría Externa Fondos de Inversión</p> <ul style="list-style-type: none"> • A Cargo de: Ustáriz & Abogados Estudios Jurídicos 	<p>Defensor del Consumidor Financiero</p> <ul style="list-style-type: none"> • A Cargo de: Defensoría del Consumidor Laguado Giraldo LTDA.

Fuente: Gestión Fiduciaria.

Cumplimiento y Controles

Políticas y Lineamientos de Ética Corporativa Adecuada, sin Políticas de Justa Asignación

Gestión Fiduciaria cuenta con lineamientos y políticas documentados para velar por la actuación correcta y transparente de la compañía y sus funcionarios. Además, existen políticas para el manejo de conflictos de interés y otras para dirigir los servicios de orden fiduciario dando cumplimiento a las disposiciones legales y reglamentarias en la materia.

Para los portafolios alternativos, la asignación de activos se realiza según criterios de plazo, vencimiento, y originador dada la estructura diferenciada de los portafolios alternativos, sin que exista una política documentada como tal.

En abril de 2015 se implementó un manual con políticas y controles para inversiones personales. De esta manera, anualmente, el área de recursos humanos (RRHH) solicita la Declaración de Conflicto de Interés; reporte de acciones o intereses con compañías contratadas. Además, los funcionarios de la mesa deben revelar las inversiones personales.

En cuanto a las relaciones con vinculados, se prohíben operaciones entre la fiduciaria y estos en el mercado mostrador.

Acorde con la regulación colombiana, la fiduciaria tiene establecido un sistema de administración de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT), el cual aplica para la vinculación de proveedores (incluyendo originadores) y funcionarios, así como para la vinculación y seguimiento de clientes.

Control Permanente sobre los Diferentes Cupos Asignados por el Área de Riesgos y el Comité de Inversiones

El área de riesgo realiza la evaluación y propuesta de asignación de cupos según el tipo de entidad. Para el sector financiero, se utiliza la metodología CAMELS, mientras que, para el sector real, la junta directiva y el comité de inversiones realizan revisiones anuales del análisis de crédito por entidad.

Existen acuerdos firmados con cuatro entidades que, además de ser originadores de negocios, son contrapartes. Esto es dado que las ventas de los activos se hacen con endoso y están comprometidas a recomprar las obligaciones siniestradas.

Controles (Continuación)

Altos Estándares

Cumplimiento y Controles (Continuación)

Controles Adecuados del Cumplimiento de Límites

El gerente de riesgo diariamente debe dar seguimiento y reportar los límites y la posición de índices e indicadores de los fondos de inversión. El comité de inversiones revisa el cumplimiento de los límites establecidos por la Junta Directiva.

Para los activos alternativos, la fiduciaria utiliza controles automáticos sobre los cupos de contraparte y emisor mediante la plataforma Finansoft, en la que se visualiza su consumo y disponibilidad. La plataforma también permite la consulta en línea de cupos. Previo a la compra de títulos alternativos, revisa los cupos de emisor y contraparte, además de validar el cumplimiento de los requerimientos legales e internos del título.

Los aplicativos de cumplimiento financiero de las operaciones cuentan con mecanismos de control dual mediante un preparador y un liberador de operaciones.

Igualmente, a través de la auditoría de cumplimiento anual, el área de auditoría interna revisa permanentemente el cumplimiento normativo de la administración de los fondos de inversión por medio de los registros, documentación, contratos y demás soportes de las operaciones y transacciones de la entidad.

Administración del Riesgo de Inversión

Administración de Riesgo de Mercado Acorde con la Metodología Estándar

La fiduciaria tiene todas las herramientas requeridas por ley para la gestión del riesgo de mercado. Sin embargo, no concentra sus esfuerzos en este riesgo debido a la naturaleza de los activos a los que se orienta la administración. A pesar de esto, el fortalecimiento de las herramientas de seguimiento se considera como desafío.

La medición del valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) se calcula por medio del modelo estándar definido por la Superintendencia Financiera. Además, se utiliza un modelo interno de sensibilidad por duración modificada, reportado de manera diaria *ex post*. Los modelos incluyen pruebas de estrés y *backtesting* y cubren 100% de los fondos. Los resultados son reportados a los miembros de alta gerencia y al área de inversiones.

Gestión Fiduciaria cuenta con un programa computacional que le permite medir la sensibilidad de los títulos a cambios en los diferentes factores de riesgo de mercado.

Control Apropiado del Riesgo de Liquidez

La medición del riesgo de liquidez para el portafolio propio y para los fondos de inversión de Gestión Fiduciaria sigue el indicador de riesgo de liquidez (IRL) de Asofiduciarias. Asimismo, utiliza una herramienta para la consulta diaria de liquidez mediante la proyección de rentabilidades de depósitos y la de necesidad de recursos.

En situaciones de iliquidez, el comité de inversiones escoge la herramienta a utilizar según su experiencia y las condiciones de mercado. Entre las opciones se encuentran las operaciones de mercado monetario, incluyendo los instrumentos ofrecidos por el Banco de la República.

Si fuese necesario, la fiduciaria cuenta con un plan para acudir a sus clientes para la consecución de recursos. El plan en última instancia incluye la liquidación de títulos por parte del gerente de fondos, con el apoyo del área de riesgos para minimizar costos. Gestión Fiduciaria también tiene una línea de crédito abierta con un banco local, además de un contrato para la recompra de facturas con entidades financieras locales.

Controles (Continuación)

Altos Estándares

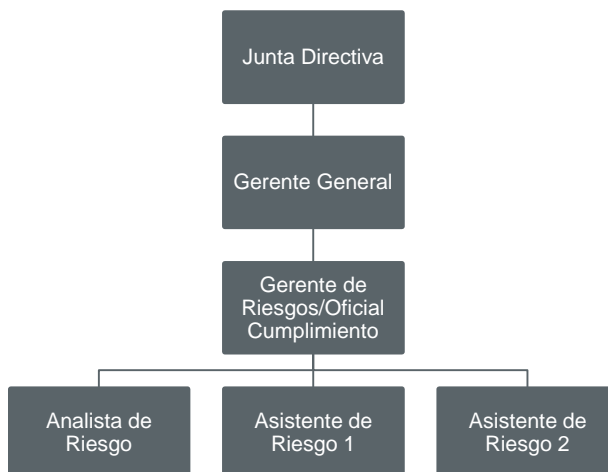
Administración del Riesgo de Inversión (Continuación)

**Políticas y Metodologías
Transparentes para el Riesgo de
Crédito y Contraparte. Fuerte Modelo
Interno de Seguimiento**

Para los activos alternativos, la fiduciaria cuenta con un modelo de asignación de cupos propio desarrollado por un consultor externo, bajo el cual la asignación se realiza utilizando una calificación interna (*scoring*). El modelo es revisado anualmente por la consultora para ajustar y revisar su efectividad. Los indicadores financieros y la calificación cuantitativa y cualitativa tienen una revisión trimestral.

Para los activos tradicionales, los cupos de contraparte son establecidos mediante la metodología CAMEL para las entidades financieras, mientras que se realiza un análisis de crédito individual para las empresas del sector real. Los parámetros son definidos en el sistema transaccional en el Mercado Electrónico Colombiano (MEC) y en la plataforma interna Finansoft, igual que los cupos por operador. Los plazos para las operaciones de mercado monetario están regulados por la Bolsa de Valores de Colombia.

Organigrama de Control



Fuente: Gestión Fiduciaria.

Inversiones

Altos Estándares

Recursos

Área de Inversiones Estructurada Adecuadamente, con Personal Experimentado

El área de inversiones reporta directamente a la gerencia general. El gerente de fondos tiene a cargo un operador, un analista y un asistente de fondos, además de asistentes operativo, así como un analista jurídico y de recaudo.

Durante el último año ingresó un nuevo gerente de fondos, quien suma 10 años de experiencia en el sector fiduciario como gerente y operador. Los recursos propios son administrados por un gerente autónomo. Los funcionarios del área cuentan con respaldos establecidos, el respaldo del gerente FICs tiene 6 años de experiencia.

Cada operador tiene un portafolio de pagadores, lo que facilita su gestión. Fitch considera adecuado el número de personas en el área de inversiones dado el perfil de portafolios administrados. El gerente participa en la ejecución de las negociaciones.

El servicio de investigaciones económicas es provisto por Compañía Mercado de Capitales (CMC), uno de los accionistas de la compañía. Realiza reportes mensuales de coyuntura económica e informes especiales, estudios técnicos y fundamentales de los mercados de renta fija y variable en Colombia, además del seguimiento a indicadores macroeconómicos y de mercado.

Investigaciones Económicas Contratadas con Terceros. Herramientas Internas de Asignación y Seguimiento de Cupos

En el último año se implementó una herramienta cuantitativa para la optimización de rentabilidad y la proyección de flujos en la mayoría de los portafolios alternativos. La consolidación de estas herramientas y su uso formal se constituyen como desafíos.

Además, mantienen un modelo interno para la asignación y seguimiento de cupos según las métricas cuantitativas y cualitativas. El modelo fue desarrollado por un asesor externo, quien además realiza el *backtesting* y las recomendaciones anuales.

La fiduciaria también recurre a información por parte de otras compañías para el manejo de activos no tradicionales, específicamente para el seguimiento de emisores.

Disciplina

Mandatos con Políticas de Inversión Definidas Claramente y Fuentes de Desempeño Cuantificables

Los fondos de inversión colectiva administrados tienen políticas de inversión definidas y publicadas en la página web, con límites por tipo inversión, contraparte, de concentraciones y de liquidez, establecidos en sus reglamentos.

Cada fondo cuenta con una estrategia clara, con un tipo de inversionista definido y diferenciado, así como con límites por originador y tipo de activo a invertir. Asimismo, cuentan con pactos de permanencia y perfil de riesgo diferenciado por fondo.

Para los activos alternativos, las fuentes de desempeño son la tasa de descuento que se fundamenta en el emisor o/y plazo de inversión. Dentro del grupo con cupo aprobado y disponible se optimiza el plazo y la tasa de descuento.

Conducto Establecido para la Toma de Decisiones de Inversión

El comité de inversiones, que sesiona cada mes, se encarga del análisis de inversiones, las estrategias de compraventa, la composición de los fondos y el establecimiento de los cupos por operación y emisor o pagador. También decide las políticas para los portafolios tradicionales y para los alternativos.

Revisión Periódica del Desempeño del Portafolio frente al Mercado

El *front office* revisa la volatilidad y rentabilidad de los portafolios diariamente, de manera *ex post* y automática, mientras que el área de riesgos observa las pérdidas y ganancias diariamente de forma semiautomática y *ex post*.

El desempeño se mide por la rentabilidad y volatilidad frente a portafolios del mercado.

Operaciones

Buenos Estándares

Comunicaciones y Servicio al Cliente

Portal de Internet con Oportunidad de Mejora mediante Aplicaciones Transaccionales

A través de la página web y de comunicaciones directas, la fiduciaria entrega a sus clientes información de la fiduciaria y de los fondos como rentabilidades, valor del fondo, así como los informes requeridos por ley.

Para los clientes de fondos de activos alternativos, la fiduciaria reporta el rendimiento comparado con fondos similares del mercado. Para los clientes más grandes, se hacen visitas periódicas para la presentación de resultados.

Durante los últimos años, la fiduciaria trabajó en la mejora de sus plataformas tecnológicas; de esta manera, en 2015 Gestión Fiduciaria mejoró su página de Internet eliminando procesos operativos entre la compañía y sus originadores.

Procedimientos Operativos

Área de Operaciones Acorde al Tamaño de la Fiduciaria y con Respaldos Claros

En 2015, la fiduciaria modificó la gerencia administrativa y de operaciones, que está en cabeza del proceso de complementación y cumplimiento.

El área de operaciones incluye dos asistentes operativos, dos auxiliares y un digitalizador; todos están a cargo del director operativo, quien reporta directamente al gerente general. Los asistentes, auxiliares y el director cuentan con un respaldo establecido; incluso para el director y los asistentes se establece el respaldo por funciones.

Los procedimientos de la fiduciaria están documentados claramente y se observan revisiones periódicas por parte del área de auditoría. Para la administración de los activos alternativos existen procedimientos definidos.

Por la naturaleza de los activos manejados, los procesos demandan operatividad alta, lo que ha sido superado mediante desarrollos tecnológicos con varios proveedores, permitiendo la automatización de algunos pasos. La plataforma Finansoft permite un flujo de la operación semiautomático.

Procesos Operativos y de Administración Estandarizados, con Controles Independientes y Permanentes

El proceso cuenta una división de funciones clara, separando las conciliaciones bancarias y la complementación de operaciones de productos alternativos y tradicionales. Los procesos realizados por los asistentes de operaciones son revisados por el director, cumpliendo con el control dual.

El director operativo de la fiduciaria está a cargo de realizar arquezos mensuales por muestreo para los activos custodiados por el tercero, mientras que, para los activos custodiados por la fiduciaria, el arqueo se realiza a todos los títulos. Además, la auditoría interna efectúa arquezos aleatorios.

Tecnología

Buenos Estándares

Recursos de Tecnología

<p>Estructura de Tecnología Tercerizada y Trabajo en Conjunto con Proveedores para Crear Herramientas a la Medida</p>	<p>Debido al tamaño de la fiduciaria, las funciones de tecnología están subcontratadas (<i>outsourcing</i>) y hay una persona responsable del soporte de los aplicativos.</p> <p>Gestión Fiduciaria cuenta con proveedores externos que aportan los desarrollos tecnológicos. Tiene desarrollos personalizados en algunas de las plataformas para permitir la funcionalidad de los activos alternativos.</p> <p>La plataforma Finansoft permite un flujo de la operación semiautomático, dada la complejidad de las facturas y libranzas.</p>
--	---

Sistemas

<p>Sistemas Apropriados para la Administración con Personalización del Sistema Principal de Tecnología</p>	<p>La fiduciaria utiliza como plataforma principal de tecnología el sistema Finansoft. Para la gestión de los activos de renta fija se utiliza PWP. Existe independencia entre el servidor de pruebas y el de producción, pero no con el servidor de contingencia.</p> <p>Sobresale la personalización de la plataforma <i>core</i> interna Finansoft, permitiendo una gestión adecuada del flujo de operación, manteniendo una integración alta entre los aplicativos.</p>
---	---

Seguridad

<p>Plan de Contingencia Establecido con Pruebas Parciales Satisfactorias</p>	<p>La fiduciaria cuenta con políticas documentadas para la seguridad de servidores, así como los procedimientos para realizar respaldos a las bases de datos. Tiene una réplica de datos constante en el centro de cómputo alterno, creando copias de respaldo diarias, semanales y mensuales.</p> <p>El centro alterno se encuentra en la ciudad de Cali y tiene capacidad operativa y tecnológica para la continuación del negocio. Se espera que la oficina en Bogotá, próxima a abrir, pueda funcionar como centro alterno.</p> <p>El plan de continuidad de negocios está documentado debidamente. Las últimas pruebas fueron realizadas en diciembre de 2015 con un resultado satisfactorio y que probaron la eficacia del plan ante fallas en los equipos, así como aplicativos críticos para la operación de la fiduciaria.</p>
---	---

Herramientas para Toma de Decisiones de Inversión y Monitoreo de Portafolios

Bloomberg	MEC Plus	Modelo Otorgamiento de Cupos	Inventario de Cupos	Flujo Diario de Caja	Precierre
<ul style="list-style-type: none"> • Noticias e información relevante • Análisis técnico • Comunicación con el mercado 	<ul style="list-style-type: none"> • Información de nivel I, II y III mercado de renta fija y simultáneas 	<ul style="list-style-type: none"> • Otorgamiento de cupos de crédito • Análisis cuantitativo • Lineamiento para definición de cupos 	<ul style="list-style-type: none"> • Consulta de consumo y disponibilidad de cupos • Consulta de vigencia de cupos • Alerta de renovaciones 	<ul style="list-style-type: none"> • Consulta disponibilidad de liquidez • Control de rentabilidades en cuentas de depósitos • Control de límites de participación en cuentas 	<ul style="list-style-type: none"> • Estimación de valoración del portafolio de títulos valores • Consulta, monitoreo y control del registro de gastos

Fuente: Gestión Fiduciaria.

Relación con los medios:

Mónica Saavedra
Bogotá, Colombia
Tel.: + 57 1 4846770 Ext. 1931
Email: monica.saavedra@fitchratings.com

Fecha del Comité Técnico de Calificación: Marzo 28, 2016

Acta Número: 4321

Objeto del Comité: Revisión Periódica

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

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

Este tipo de calificación, en el caso de las fiduciarias, aplica únicamente para la administración de carteras colectivas, fondos de pensiones voluntarias, pasivos pensionales y otros portafolios de inversión de terceros; sin incluir fondos de capital privado.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es): Davie Rodríguez, Arturo Rueda y Bertha Cantú.

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

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

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

Derechos de autor © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación may or de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

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