

Administradores de  
Activos de Inversión  
Colombia  
Informe de Calificación

# Fiduciaria Corficolombiana

## Sociedad Fiduciaria

### Calificación

**Calificación Nacional de  
Administradores de Activos  
de Inversión**

**M1 (col)**

### Analistas

Andrés Márquez  
+571-3269999 ext 1220  
Andres.Marquez@fitchratings.com

Sandra Patricia Páez  
+571-3269999 ext 1020  
Sandra.Paez@fitchratings.com

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.

Este tipo de calificación, en el caso de las fiduciarias, aplica para la administración de carteras colectivas, fondos de pensiones voluntarias, pasivos pensionales y otros fideicomisos de inversión y la información encontrada en este informe, que esté fuera de dicho alcance es expuesta únicamente con fines informativos.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la presente calificación \*: Gustavo Aristizábal, Carlos Vicente Ramírez; Glauca Calp; Natalia O'Byrne; Milena Carrizosa

\*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

### Fundamentos

- El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores (Fitch Colombia), en reunión del 18 de noviembre de 2009, con ocasión de la Revisión Anual de la calificación de la Sociedad Fiduciaria Corficolombiana S.A. como Administrador de Activos de Inversión, decidió mantener la calificación "M1" (col), (Superior) según consta en el Acta # 1412 de la misma fecha. Dicha calificación significa que las operaciones de administración de activos presentan la menor vulnerabilidad ante fallas operativas o en la administración de inversiones.
- La calificación refleja la fortaleza que tiene la fiduciaria al ser filial de Corficolombiana, contando así con importantes beneficios como la comercialización de sus productos fiduciarios a través de la Red de Banca Privada; contar con un equipo de investigaciones económicas para apoyar la toma de decisiones de inversión; compartir estándares en cuanto a la plataforma tecnológica y el plan de continuidad de negocio. Así como compartir metodologías en cuanto a la administración de riesgos y ser parte del piso financiero de Corficolombiana, minimizando costos.
- Así mismo, dicha calificación es el resultado de utilizar herramientas para apoyar la gestión gerencial tales como el *Balanced Score Card* y la norma ISO 9001 de calidad y el uso de metodologías y mecanismos eficientes para administrar los riesgos y para la construcción de sus portafolios colectivos.
- Entre los principales desafíos que enfrenta la fiduciaria en el corto y mediano plazo, se destaca la consolidación de su personal y de los cambios realizados en su estructura organizacional, la implementación de un nuevo sistema que integre la operación del negocio, continuar fortaleciendo las sinergias con otras entidades del Grupo Aval y el lanzamiento de nuevos productos de inversión.

**Perfil del Administrador**

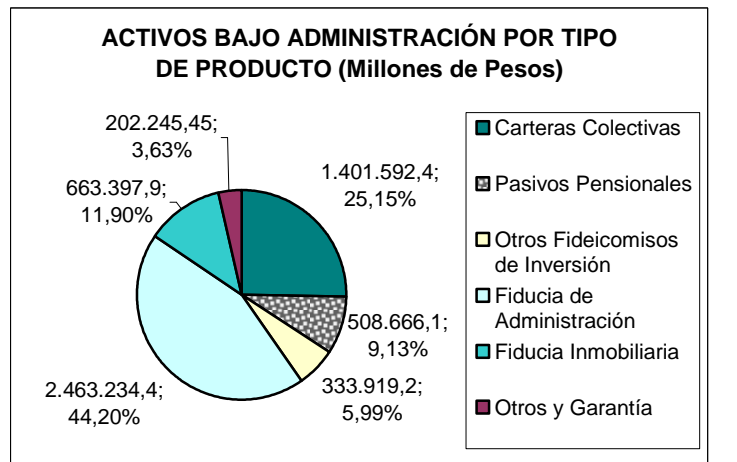
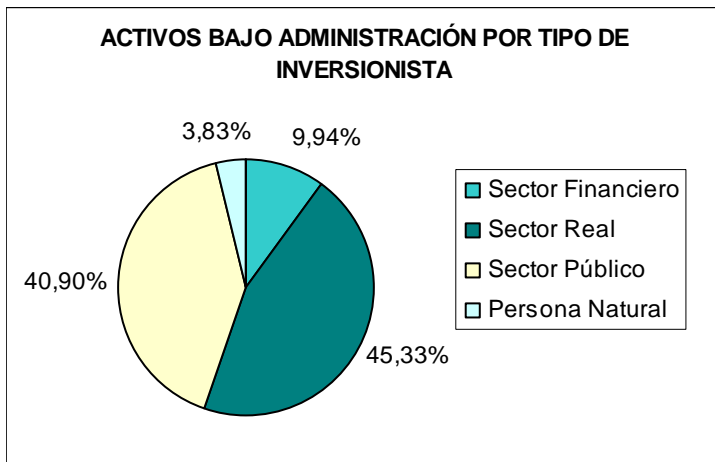
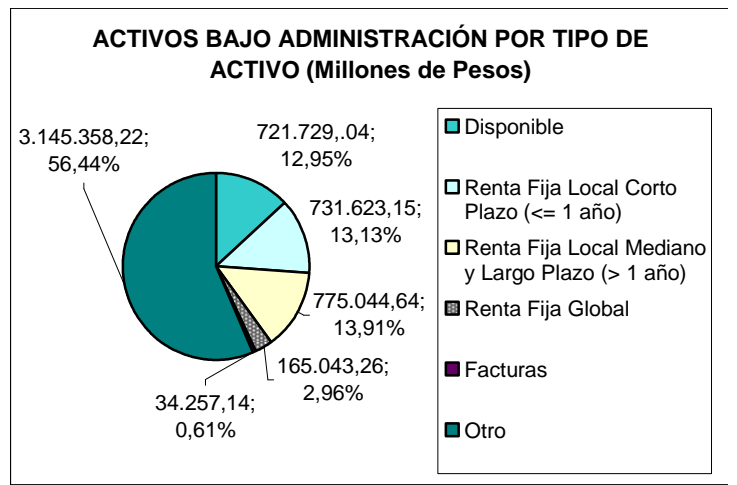
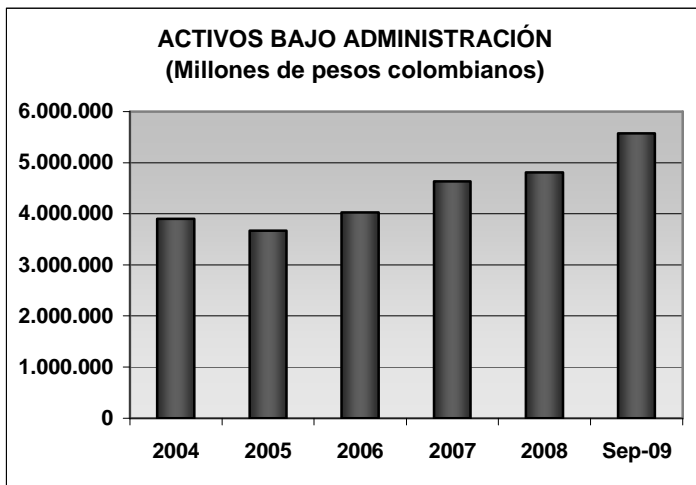
**Fiduciaria Corficolombiana S.A.**

El 4 de septiembre de 1991 se constituyó la Sociedad Fiduciaria Corficolombiana, antes Fiduvalle S.A., la cual tiene actualmente su domicilio principal es en la ciudad de Cali y a septiembre de 2009 estaba administrando alrededor de \$5,56 billones de pesos.

La Fiduciaria cuenta con oficinas en Cali, Bogotá, Medellín, Barranquilla y Bucaramanga y con una fuerza comercial por asesores financieros y ejecutivos de inversión para la comercialización de sus productos fiduciarios.

Dirección	Calle 10 No. 4 - 47 Piso 23 (Cali) Carrera 13 No. 26-45 Bogotá)	Accionistas	Corficolombiana 94.5% Valora S.A. 5,49% Otros
Web site	www.fiduciariacorficolombiana.com	Gerente General	Jacinto Luna
Tipo de organización	Sociedad Fiduciaria	Gerentes Carteras Colectivas	Juan José Lozano David Julián Daza
Año de fundación	1991	Número de administradores de 3 portafolios	
Revisor Fiscal	Deloitte Colombia	Número de empleados	215 más 6 aprendices

**Activos Bajo Administración (Sept 09)**



**Fiduciaria Corficolombiana S.A.**

Calificación

**Factores Clave de la calificación**

**M1**

**Fortalezas**

- Sinergias y respaldo de Corficolombiana, especialmente en aspectos comerciales, tecnológicos y de administración de riesgos.
- Uso de herramientas para optimizar su gestión gerencial, tal como el *Balanced Score Card* y la certificación de calidad ISO 9001.
- Amplia oferta de alternativas de inversión para los clientes en el producto de carteras colectivas.
- Metodologías y herramientas eficientes para identificar, medir y monitorear adecuadamente los distintos tipos de riesgos financieros a los que se encuentra expuesta la Fiduciaria y los portafolios administrados.
- Adecuado proceso de inversión, donde los procedimientos de negociación, control y cumplimiento siguen unas políticas y lineamientos claros y definidos de acuerdo a los objetivos fijados por los Comités y la Alta Gerencia.
- Soporte del área de Investigaciones económicas para tener un mayor conocimiento de los mercados y un fuerte respaldo en el momento de la toma de decisiones.

**Desafíos**

- Consolidación de su personal y de los cambios producidos en su estructura organizacional
- Implementación de un nuevo sistema que integre la operación del negocio
- Continuar fortaleciendo las sinergias con otras entidades del Grupo Aval
- Lanzamiento de nuevos productos de inversión

Puntaje

**Compañía y Personal**

**1.50**

- Filial de Corficolombiana, contando así con beneficios a nivel tecnológicos, operativos, comerciales y de gestión de riesgos, entre otros.
- Con corte a septiembre de 2009 la Fiduciaria presentó un crecimiento en su utilidad operacional y neta del 94,93% y 103,75%, respectivamente, debido principalmente a un mejor desempeño en la mayoría de sus líneas de negocio, destacando el crecimiento de los ingresos provenientes de la administración de sus carteras colectivas y consorcios.
- Fiduciaria Corficolombiana fue constituida en 1991 y desde ese año tiene experiencia como administrador de activos de inversión con la apertura de su cartera colectiva Valor Plus.
- En el último año, la Fiduciaria llevó a cabo la apertura de tres nuevas carteras colectivas, a través de las cuales busca ampliar las alternativas de inversión que le ofrece a sus clientes.
- La compañía cuenta con una red de oficinas propias localizadas en Bogotá, Medellín, Barranquilla y Bucaramanga, con una fuerza comercial por asesores financieros y ejecutivos de inversión y con el apoyo de la red de Banca Privada de Corficolombiana para la comercialización de sus productos fiduciarios.
- Para Fiduciaria Corficolombiana siempre ha sido muy importante optimizar su gestión gerencial, tener un mejor conocimiento de su competencia y del mercado y una cercana relación con sus clientes, para lo cual utiliza herramientas como el *Balanced Score Card*, la norma de calidad ISO 9000, encuestas de satisfacción del cliente y diferentes estrategias de relacionamiento con el mismo.
- Cuenta con fuertes estándares de Gobierno Corporativo.
- Se tiene una segregación adecuada de funciones y existe una clara independencia entre las áreas de *Front, Middle y Back Office*. En el último año la Fiduciaria ha tenido cambios muy importantes en su personal y estructura organizacional, debido principalmente al traslado de diferentes áreas desde Cali a Bogotá, involucrando cambios en el personal estratégico, táctico y operativo del *Front, Middle y Back Office*, y al desmonte de la Unidad de Servicios Compartidos de Corficolombiana.

**Controles y Administración de Riesgos**

**1.50**

- Fuerte estructura organizacional de control, encabezada por la Junta Directiva, apoyada por el Comité de Riesgo e Inversiones y el área de Riesgos, Auditoría Interna y el Oficial de Cumplimiento y contando con el soporte de la Vicepresidencia Ejecutiva de la Corporación.
- Procesos documentados, riesgos operativos claramente identificados y evaluados y matrices de riesgo operativo actualizadas.
- Políticas de continuidad claramente definidas y procesos críticos identificados, apoyándose en los estándares manejados en la Corporación.

- Procedimientos, políticas y controles para el manejo de conflictos de interés y mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas estipulados en los diferentes manuales y códigos.
- Robustas metodologías, modelos y herramientas para administrar los riesgos financieros (mercado, crédito y contraparte y liquidez) y para darle seguimiento al desempeño de las carteras colectivas administrativas.

**Gestión de los Portafolios**

**1.25**

- Proceso de toma de decisiones de inversión consistente a través del tiempo, y que actúa bajo una supervisión *top-down*, siguiendo los lineamientos y estrategias definidos por los diferentes Comités y las políticas de inversión de los portafolios administrados.
- Uso formal de modelos para la construcción y seguimiento de portafolios ideales para sus carteras colectivas.
- Apoyo por parte del Departamento de Investigaciones Económicas de Corficolombiana para darle seguimiento al mercado y tener perspectivas del mismo, convirtiéndose en un input referenciador para la tomar decisiones de inversión y en un soporte para proveerle una completa información a los clientes.

**Administración de las Inversiones**

**1.50**

- Información clara y oportuna para los clientes sobre el estado de sus inversiones.
- Canales de comunicación claramente definidos y seguros para brindarle un mejor servicio a sus clientes y diferentes opciones para consultar el estado de sus inversiones y atender dudas.
- Amplia oferta de opciones de inversión.
- Los procesos operativos que, anteriormente estaban a cargo del Back Office perteneciente a la Unidad de Servicios Compartidos, ahora son llevados a cabo directamente por la Fiduciaria de una manera adecuada.

**Tecnología**

**2.25**

- Fuerte infraestructura tecnológica compuesta por diferentes sistemas de información y herramientas desarrollados interna y externamente para apoyar las diferentes áreas de la compañía y la continuidad del negocio.
- Actualmente, la Fiduciaria se encuentra en un proceso de implementación de un nuevo sistema “core”, a través del cual se espera la unificación de diferentes procesos en un mismo aplicativo.
- Políticas de contingencia y de generación de *backups* claramente definidas, en asocio con la Corporación.

## Compañía y Personal

### Composición Accionaria y Situación Financiera

Fiduciaria Corficolombiana S.A. es una de las filiales de Corficolombiana (perteneciente al Grupo Aval), siendo así ésta su accionista mayoritario con una participación del 94.5%, seguido por Valora S.A. con el 5,49% y otros accionistas minoritarios con el porcentaje restante.

Gracias a esto, cuenta con importantes beneficios como su soporte patrimonial, la comercialización de sus productos fiduciarios a través de la red de Banca Privada; soportarse en los estudios y análisis realizados por el equipo de investigaciones económicas para apoyar la toma de decisiones de inversión; compartir estándares en cuanto a la plataforma tecnológica y el plan de continuidad de negocio. Así como compartir metodologías en cuanto a la administración de riesgos y ser parte del piso financiero de Corficolombiana, minimizando costos.

En relación a los estados financieros de la fiduciaria, comparando septiembre del año anterior con septiembre de 2009, se ve un fortalecimiento de su patrimonio, debido a (i) la capitalización de las utilidades del año 2008 en marzo de 2009 correspondientes a \$4.617,14 millones, (ii) una segunda capitalización por \$7.104,57 millones en agosto de 2009 y (iii) un crecimiento del 49,07% en los resultados del ejercicio, los cuales ascendieron a \$3.623,37 millones (resultado de julio a septiembre).

En el mismo periodo, la fiduciaria tuvo, en comparación con septiembre de 2008, un crecimiento del 63,28% en sus ingresos operacionales, los cuales ascendieron a \$37.501,08 millones, debido a un mejor desempeño en la mayoría de sus líneas de negocio, donde cabe destacar el crecimiento de los ingresos provenientes de la administración de carteras colectivas y de consorcios, del 155,6% y del 85,9%, respectivamente.

Los gastos operacionales se situaron en \$19.013,7 millones, teniendo un incremento del 41,02% en comparación con septiembre de 2008, debido principalmente a incrementos en Provisiones y en los Gastos de Personal, del 472% y del 42,31%, respectivamente.

Finalmente, se obtuvo una utilidad operacional de \$18.487,37 millones y una utilidad neta de \$12.893,3 millones, con crecimientos del 94,93% y 103,75%, respectivamente, observándose así un muy buen comportamiento a lo largo del año.

### Experiencia en la Industria de Administración de Activos de Inversión

Fiduciaria Corficolombiana fue constituida en septiembre de 1991, como una entidad especializada en la prestación de servicios financieros fiduciarios, con domicilio principal en la ciudad de Cali y tiene una experiencia como administrador de activos de inversión desde noviembre de ese mismo año, en donde llevó a cabo la apertura de su cartera colectiva abierta Valor Plus.

Para Fiduciaria Corficolombiana siempre ha sido muy importante optimizar su gestión gerencial, tener un mejor conocimiento de su competencia y del mercado y una cercana relación con sus clientes, para lo cual utiliza herramientas como el *Balanced Score Card*, la norma de calidad ISO 9001, encuestas de satisfacción del cliente y diferentes estrategias de relacionamiento con el mismo.

De esta manera, entre sus principales proyectos de corto y mediano plazo se encuentra la creación de nuevas alternativas de inversión, implementar una

solución corporativa de CRM y un nuevo sistema que permita la integración de diferentes aplicativos y continuar fortaleciendo sinergias con otras empresas del Grupo Aval.

Entre los productos y servicios que ofrece la fiduciaria, se encuentran la Fiducia Pública, Fiducia Inmobiliaria, Fiducia de Administración y Pagos, Fiducia de Garantía y Fiducia de Inversión.

En relación a productos de inversión, además de la administración de portafolios individuales, la fiduciaria ofrece actualmente siete carteras colectivas, tres de las cuales fueron abiertas en el último año: Confianza Plus, Divisas Plus y Portafolio Élite.

- Confianza Plus es una alternativa de inversión diseñada para el manejo de los excedentes de liquidez de las entidades públicas que se encuentran sujetas al régimen de inversiones establecidas en el decreto 1525 de 2008.
- Divisas Plus es una alternativa de inversión diseñada para personas que deseen diversificar sus portafolios, con inversiones en activos en moneda extranjera.
- Portafolio Élite es una cartera colectiva por compartimentos que invierte en activos inmobiliarios, cuyo administrador de activos es la Sociedad Fondo Inmobiliario S.A.

A octubre de 2009 las carteras contaban con las siguientes cifras:

PRODUCTO	VALOR (MM PESOS)		SUSCRIPTORES	
	Oct 08	Oct 09	Oct 08	Oct 09
CCA Valor Plus	\$632.121	\$1'128.909	7.194	7.194
CCA Capital Plus	\$8.802	\$3.877	138	138
CCA Confianza Plus	NA	\$308.453	NA	28
CCAPP Renta Plus	\$50.420	\$43.473	474	474
CCAPP Multiplicar	\$161.288	\$245.824	1.551	1.551
CCA PP Divisas Plus	NA	\$1.361	NA	24
CCEC Portafolio Élite	NA	\$22.921	NA	359
<b>TOTAL</b>	<b>\$852.631</b>	<b>\$1'754.818</b>		

Con base en estas cifras, se puede observar un crecimiento en el total de activos administrados a través de carteras colectivas del 105,8%, debido principalmente al crecimiento del valor de su cartera colectiva Valor Plus en un 78,6% y de la creación de la cartera Confianza Plus, a través de la cual se administran excedentes de liquidez de empresas del sector público.

Dentro de los ingresos por tipo de negocio de la Fiduciaria, las comisiones provenientes de la administración de carteras colectivas cuentan con la mayor participación con el 52,53%, seguido por la Fiducia de Administración con el 20,5% y por los consorcios con el 15,97%.

Como se nombró anteriormente, la Fiduciaria desde sus inicios ha tenido su domicilio principal en Cali, sin embargo, durante el año en curso, a causa de una

decisión estratégica de la Alta Gerencia se ha llevado a cabo el traslado a Bogotá de áreas de la compañía que hacen parte del *core* del negocio, tales como el *Front*, *Middle* y *Back Office*, esperando de esta forma que Bogotá se convierta en su domicilio principal.

Adicionalmente a estas dos oficinas, para la comercialización de sus productos, la Fiduciaria cuenta con oficinas en Medellín, Barranquilla y Bucaramanga, con una fuerza comercial propia compuesta por asesores financieros y ejecutivos de inversión y con el apoyo de la red de Banca Privada de la Corporación.

Aunque la fiduciaria cuenta con un importante número de personas naturales dentro de su base de clientes, su nicho de mercado se enfoca en personas jurídicas, específicamente empresas del sector real y público.

### **Independencia y Gobierno Corporativo**

Fiduciaria Corficolombiana S.A. cuenta con prácticas para asegurar la independencia corporativa, la ética empresarial y la transparencia en la gestión de la firma, entre las cuales está la adopción de un Código de Buen Gobierno.

A través de éste, la Fiduciaria establece los principios orientadores, directrices, políticas, derechos, deberes y relaciones con los diferentes estamentos involucrados en las actividades referentes a la Fiduciaria y las pautas para la administración de conflictos de interés y la divulgación de la información.

La Asamblea General de Accionistas es el máximo órgano de gobierno de la Fiduciaria, en esa medida, en cabeza suya se encuentra la determinación de los mecanismos para la evaluación y control de las actividades de los administradores, principales ejecutivos y directores de la misma.

La Junta Directiva, por su parte, cuyas sesiones se llevan a cabo mensualmente, es el máximo órgano administrativo y define las políticas generales y los objetivos estratégicos de la Fiduciaria. Ésta hace seguimiento a todas aquellas acciones que se tomen para lograr los objetivos, en función permanente de los derechos de los accionistas y de la sostenibilidad y crecimiento de la compañía y teniendo como función, además de las establecidas por ley y en los estatutos sociales de la firma, dirigir la política de la sociedad en términos de gobierno, alta gerencia, negocio, control y ética. Asimismo, controla la gestión de los administradores y sirve de vínculo entre los administradores y los accionistas.

Ésta cuenta con cinco miembros principales y cinco miembros suplentes, los cuales serán elegidos por la Asamblea General por períodos de dos años. Adicionalmente, para el desempeño de sus funciones la Junta Directiva debe contar con el apoyo de un Comité Ejecutivo.

### **Personal**

Fitch Ratings Colombia identificó que existe una independencia estructural y funcional entre las áreas de *Front*, *Middle* y *Back Office*, contando de igual manera, con los mecanismos necesarios para que haya una clara comunicación entre ellas.

La fiduciaria tiene una segregación de funciones adecuada, contando con un equipo de trabajo compuesto por 215 personas y dividido en diez áreas dependientes de Presidencia directamente: (i) Gerencia Jurídica; (ii) Auditoría Interna; (iii) Dirección de Planeación; (iv) Dirección de Riesgo Operacional; (v) Dirección de Riesgo de Tesorería; (vi) Oficial de Cumplimiento; (vii) Dirección de Portafolio Propio; (viii) Gerencia de Inversiones; (ix) Gerencia Administrativa; y (x) Gerencias Regionales.

En el último año la Fiduciaria ha tenido cambios muy importantes en su personal y estructura organizacional, debido principalmente al traslado de diferentes áreas desde Cali a Bogotá, involucrando cambios en el personal estratégico, táctico y operativo del *Front, Middle y Back Office*, y al desmonte de la Unidad de Servicios Compartidos de Corficolombiana.

De esta manera, Fitch Colombia espera la consolidación de dichos cambios en el corto y mediano plazo, de tal forma que se le dé continuidad a la calidad de los diferentes procesos involucrados en la Fiduciaria.

El *Front Office* está en cabeza del Director del Portafolio Propio y del Gerente de Inversiones, quienes dependen directamente del Presidente de la Fiduciaria, (cargo denominado anteriormente denominado como Gerente General).

Estructuralmente, de la Gerencia de Inversiones dependen la Gerencia de Carteras Colectivas, conformada por sus dos Gerentes y un *trader* y un *trader* encargado de la administración de fideicomisos. Esta Gerencia y el Director del Portafolio Propio son apoyados por los Asistentes de Mesa quien se encarga de manejar la liquidez de los portafolios.

El *Middle Office*, quien de igual manera, depende directamente de Presidencia, está compuesto por el Director de Riesgo Operacional y el Director de Riesgos de Tesorería, con una experiencia en áreas de riesgo de 4 y 2 años, respectivamente y profesionales de carreras afines con su cargo, el cual desempeñan desde hace unos meses. Esta área con los cambios llevados a cabo en el último año, si bien sigue contando con el soporte de la Vicepresidencia de Riesgo de Corficolombiana, ya no debe reportarle.

Por su parte, Auditoría Interna está conformada por la Auditora, la cual es apoyada por dos analistas. Esta persona es una Contadora Pública con cursos adicionales y tiene más de cinco años de experiencia en empresas del sector fiduciario.

Con el fin de apoyar la labor de administrar el riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, la Fiduciaria cuenta con el Oficial de Cumplimiento, cargo que anteriormente también desempeñaba esta función en la Corporación, pero que actualmente sólo lo hace para la Fiduciaria.

El *Back Office* era una de las áreas que contaba con procesos a cargo de la Unidad de Servicios Compartidos de Corficolombiana y con el desmonte de la misma, todos estos procesos pasaron a ser parte exclusiva de la Fiduciaria. Esta área depende de la Gerencia Administrativa y está conformado por la Gerencia de Contabilidad, Dirección de Fideicomisos y la Dirección de Operaciones.

Adicionalmente, de la Gerencia Administrativa dependen las áreas de Calidad, Proyectos, Sistemas y Gestión Humana. Es importante tener en cuenta que, como parte de la Unidad de Servicios Compartidos se contaban con sinergias a nivel tecnológico, sinergias que a pesar del desmonte de dicha unidad, continuarán por la fortaleza y los adelantos que tiene la Corporación en este tema.

Las políticas de selección, inducción y capacitación son de vital importancia para mantener un grupo de trabajo bien calificado y con poco nivel de rotación. Bajo este lineamiento, Fitch Colombia ve como una fortaleza el hecho de que Fiduciaria Corficolombiana cuente, como parte de su sistema de gestión de calidad, con unos lineamientos y procedimientos claros en relación a la gestión de selección, inducción y gestión del desempeño de sus funcionarios.

## Controles y Administración del Riesgo

### Estructura Organizacional de Control

Fiduciaria Corficolombiana cuenta con una fuerte estructura organizacional de control, encabezada por la Junta Directiva, apoyada por el Comité de Riesgo e Inversiones y el área de Riesgos, Auditoría Interna y el Oficial de Cumplimiento y contando con el soporte de la Vicepresidencia Ejecutiva de la Corporación.

La Junta Directiva es la instancia responsable de la aprobación de las políticas, límites, cupos e indicadores para manejar los diferentes tipos de riesgos, siguiendo las recomendaciones del área de Riesgos de la Fiduciaria, luego de que éstas sean aprobados previamente por el Comité de Inversiones. Así mismo debe definir el perfil de exposición al riesgo de la fiduciaria y aprobar los nuevos productos, programas y manuales adoptados.

El Comité de Riesgos e Inversiones está conformado por el Presidente, el área de Inversiones y de Riesgo de la Fiduciaria, los cuales tienen voz y voto y por el Vicepresidente de Tesorería de la Corporación, el Vicepresidente Comercial de la Corporación, la Auditora Interna y Contralor Normativo con voz, pero sin voto.

Tiene dentro de sus funciones de administración de riesgo, aprobar y verificar el cumplimiento de las políticas y límites de riesgo de tesorería y riesgo crediticio, políticas y estrategias de inversión y darle seguimiento al plan de gestión de riesgo que se adopte, el que incluirá procedimientos de operación, seguimiento y control de los niveles de tolerancia al riesgo establecido. De igual manera, debe monitorear el cumplimiento de límites y autoriza excesos con base en las atribuciones otorgadas por la Junta Directiva e implementar procedimientos de acción contingentes en caso de presentarse pérdidas en los niveles máximos permitidos.

El Área de Riesgos, es la encargada de crear, implementar, actualizar y darle seguimiento a las metodologías y procedimientos utilizados para la administración de riesgos. Además debe verificar el cumplimiento de las políticas y límites establecidos y de efectuar los análisis de riesgos y reportes.

Como parte integral del sistema de controles gerenciales de la entidad, al Auditor Interno, el cual depende del Gerente General, le corresponde apoyar a la Junta Directiva y a la Alta Administración de la fiduciaria en la implementación y mantenimiento de un sistema efectivo de control interno que contribuya al logro de los objetivos de la empresa y al cumplimiento de la normatividad legal vigente.

El Auditor Interno se encarga de realizar, someter a aprobación, implementar y darle seguimiento al Plan de Auditoría Anual, y adicionalmente, desde el año pasado está participando en el Comité de Negocios Fiduciarios, el cual tiene como objetivo analizar la apertura de negocios, aprobar su constitución y establecer su respectiva comisión.

Para llevar a cabo la validación y retroalimentación de los procesos de auditoría, mínimos tres veces al año se reúne el Comité de Auditoría conformado por tres miembros de la Junta Directiva y cuya función es supervisar el proceso de valoración de riesgo de la Fiduciaria y hacer el informe sobre los resultados del Comité de Riesgo e Inversión.

El Oficial de Cumplimiento, por su parte tiene la responsabilidad de vigilar el cumplimiento de la ley; velar por el funcionamiento de los mecanismos e instrumentos específicos que conforman el SARLAFT; promover la adopción de correctivos SARLAFT; participar en el desarrollo de programas de capacitación e instrucción y reportar a la UIAF sobre clientes y operaciones sospechosas.

## **Gestión de Riesgo Operacional**

Para la mitigación del riesgo operativo, la Fiduciaria Corficolombiana ha trabajado de la mano de Corficolombiana, que junto a las otras filiales del grupo, tiene debidamente elaborado un procedimiento para identificar, medir, controlar y monitorear Eventos de Riesgo Operacional, el cual abarca todos los procesos identificados en la cadena de valor de la compañía. La administración del Riesgo Operacional se realiza directamente en el área de Riesgo Operacional en cabeza de su Director, debido a la necesaria segregación de funciones y a la especialización que se requiere para ejecutarlas. Es de obligatorio cumplimiento por parte de todos los funcionarios de Fiduciaria Corficolombiana S.A. todas las políticas, procesos y procedimientos aplicables en el desarrollo, implementación y seguimiento del Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO). Para Fiduciaria Corficolombiana, la administración del riesgo operacional es responsabilidad de todos los empleados, quienes deben identificarlo, medirlo, controlarlo o asumirlo y monitorearlo de acuerdo con las políticas establecidas por la Junta Directiva y los instrumentos, metodologías y herramientas definidos e implementadas por la Dirección de Riesgo Operacional, con el apoyo de la Vicepresidencia Ejecutiva de Corficolombiana y el área de Riesgo Operativo de Corficolombiana.

Para tal efecto, se ha creado una herramienta que permite a las áreas de la Fiduciaria, realizar una identificación y valoración cuantitativa de los eventos que se materializan en los procesos, partiendo desde la identificación de los eventos que cada área debe reportar, hasta la consolidación de esta información en el aplicativo de eventos de riesgo operacional. De esta forma, se realiza una identificación y valoración cualitativa de los riesgos y controles de sus productos, proyectos, canales, sistemas y procesos. Cada área de la Fiduciaria ha identificado una serie de funcionarios expertos que apoyan el tema objeto de análisis de Riesgo Operacional junto con el Analista de Riesgo Operacional, el Vicepresidente del área responsable del proceso y el Director de Riesgo Operacional.

La fiduciaria trabajó con el soporte de asesores externos en la implementación de un Plan de Continuidad de Negocio, el cual incluye el Plan de Recuperación en caso de presentarse un desastre. Como parte de esta implementación, se llevó a cabo un análisis de impacto al negocio, identificando las funciones críticas y los tiempos de recuperación; adicionalmente se definieron las estrategias y los planes de continuidad para cada proceso crítico, se ejecutó el plan de pruebas parciales de aplicativos, se actualizaron los planes teniendo en cuenta los resultados obtenidos de las pruebas, se creó un sitio en la intranet para el Plan de Continuidad y el Plan de Recuperación de Desastres e igualmente se tiene establecido un plan de continuidad con los proveedores de servicios, el cual ya ha sido probado.

Las filiales del Grupo Corficolombiana trabajan bajo los mismos estándares de la plataforma tecnológica, la cual cuenta con la capacidad y condiciones necesarias para darle continuidad al negocio.

Adicionalmente, la fiduciaria está certificada en la Norma ISO 9001 en todos sus procesos y productos y utiliza la metodología de *Balanced Score Card*, a través de las cuales ha fomentado una cultura de mejoramiento continuo de los procesos y un mejor control interno, todo con miras a lograr la satisfacción del cliente.

## **Cumplimiento y Controles**

Fiduciaria Corficolombiana cuenta con procedimientos, políticas y controles para velar por la correcta actuación de la compañía y sus funcionarios, manejar los conflictos de interés y mantener la responsabilidad fiduciaria con los inversionistas, los cuales están estipulados en los diferentes códigos, caracterizaciones de

procesos y 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 Código de Ética y Conducta, el Código de Buen Gobierno Corporativo, Manuales de Procedimientos para las diferentes áreas, Manual de Producto, Flujo de Caja de Tesorería, Gestión de Procesos de Inversión, Gestión del Riesgo, Reglamento de Operaciones de la Mesa de Negociación, Manual SARLAFT, Manual SARO, entre otros.

Para velar por el cumplimiento de dichos controles y políticas, el Plan Anual de Auditoría, el cual es basado en riesgos, debe cubrir las áreas claves del negocio, los productos que ofrece la fiduciaria, visitas a todas las regionales, una Auditoría de Sistemas, la cual se hace con ayuda de Auditoría de Sistemas de la Corporación y la evaluación al control interno e incluye, entre otros, la verificación del cumplimiento y efectividad del SARLAFT, SARM y en general de los controles establecidos en los diferentes procesos. Luego de realizar cada auditoría, el área produce diferentes informes con los resultados obtenidos y con los ajustes propuestos a los procesos y controles evaluados.

Particularmente, en relación al SARLAFT, su implementación comprendió principalmente la definición de mecanismos de control, teniendo en cuenta, además de los cuatro factores de riesgo (clientes, productos, canales de distribución y jurisdicciones) establecidos por la Superintendencia Financiera, a los proveedores y los empleados como dos factores de riesgo adicionales y la adecuación de su infraestructura tecnológica para automatizar algunos procesos. Posterior a dicha implementación, se ha continuado con la labor de registro y documentación de eventos de riesgo, la calificación de los controles, monitoreo continuo y tratamiento de acciones de mejoras, apoyándose en una solución propia desarrollada por la Corporación.

Respecto al cumplimiento de los límites y políticas de inversión de las carteras colectivas y los portafolios individuales, el área de riesgos lleva a cabo un control, con base en la información arrojada de PORFIN de los portafolios con cierre del día anterior, y con base en los resultados elabora diferentes informes, que contienen entre otros, el estado de cupos, los excesos en caso de presentarse, curvas de valoración, cómo se encuentran los portafolios en relación a las políticas y su cumplimiento y los límites de riesgo de mercado.

Adicionalmente, para el caso de deuda pública esta área controla durante el día la posición que se tiene en ésta en las diferentes carteras y con esto calcula el VaR en línea.

Con base en esto, si bien Fitch Colombia considera que la Fiduciaria ha mostrado su preocupación por tener un control de las operaciones cada vez más oportuno, aún existen algunos factores de riesgo y algunas políticas de inversión que no cuentan con controles automáticos por parte de los sistemas utilizados por el *Front Office* para apoyar la labor de esta área.

Como mecanismos de verificación de la valoración por parte de Auditoría, ésta realiza una conciliación y/o arqueo de títulos de los portafolios, recalcula la valoración de títulos a través de una prueba selectiva, verifica el cumplimiento de las labores de control realizada por el área de riesgo en cuanto a valoración y hace un monitoreo de la adecuada segregación de funciones existente en la Fiduciaria, en la valoración y revisión de la misma, así como la aclaración y ajustes de las posibles diferencias.

## **Administración de Riesgos Financieros**

El *Middle Office* utiliza las metodologías, modelos y controles necesarios para administrar los diferentes riesgos financieros a los que puede estar expuesta la Fiduciaria y los recursos de terceros que ésta administra, como lo son el riesgo de mercado, de liquidez y de crédito y contraparte.

Para controlar el riesgo de mercado, la fiduciaria diariamente revisa la variación de las tasas por mercado de los títulos vigentes en los portafolios; calcula el VaR utilizando la metodología de duración modificada; realiza análisis de sensibilidad para las tasas de deuda pública, simulaciones de los cambios en los diferentes indicadores y realiza pruebas *Back Testing* y de *Stress Testing* tomando como base escenarios críticos.

Con el fin de darle seguimiento al desempeño de los portafolios, revisa diariamente las pérdidas y ganancias de los portafolios y las generadas por los TES, calcula índices como el *Sharpe* y el *Treynor*, como medidas de retorno ajustado al riesgo de las carteras colectivas y lo compara con las del mercado y calcula el Límite MAT (*Management Action Trigger*).

Para el control de riesgo de liquidez de las carteras colectivas, la Fiduciaria calcula el Indicador de Liquidez (IRL), el cual involucra el requerimiento de liquidez por vencimientos contractuales, el máximo retiro probable a través y los activos líquidos ajustados por liquidez del mercado y riesgo cambiario.

En el caso de los requerimientos de liquidez por vencimientos, éstos son calculados para diferentes bandas de tiempo y para el cálculo del máximo retiro probable se utiliza el método de simulación histórica y el método de *Risk Metrics*, tomando el más ácido de los dos resultados para la toma de decisiones.

Adicionalmente, la Fiduciaria cuenta con el módulo de Registro único de solicitudes, RUS, a través del cual se administra de manera unificada y en línea la liquidez de los portafolios y se actualiza el archivo de Flujo de Caja que maneja la mesa de dinero para que ésta conozca en tiempo real los movimientos y saldos de las cuentas con los diferentes bancos y se tomen decisiones oportunas de compra o venta de inversiones.

Para controlar el riesgo crediticio, la fiduciaria utiliza la metodología CAMEL para la definición de cupos del sector financiero, evaluando aspectos cuantitativos y cualitativos y dándole una ponderación a cada uno de estos aspectos dependiendo del tipo de empresa que se esté evaluando.

Para sector real, el análisis técnico es llevado a cabo por el área de crédito de la Corporación, quien una vez tenga lista la carátula diseñada para tal fin, le presenta la solicitud al Comité de Crédito de la Corporación, para finalmente presentarlo a aprobación a la Junta Directiva. Entre los factores que se tienen en cuenta para el análisis están (i) años de experiencia; (ii) composición accionaria; (iii) miembros de Junta Directiva; y (iv) Estados Financieros y su análisis.

En el caso particular de la definición de cupos de inversión en facturas, la Fiduciaria también se apoya en los análisis y recomendaciones de la Corporación y la decisión se toma en el Comité de Crédito de la Corporación. El área de Operaciones de la Fiduciaria se encarga de revisar cada una de las facturas con base en una lista de chequeo diseñada para esto y se solicitan documentos adicionales como información del emisor y pagador, un Formato para manejo de Facturas diligenciado por el cliente, una carta de aceptación por parte del emisor en caso de que éste sea el que le pague directamente a la Fiduciaria y un Contrato de Recaudo.

## Gestión de los Portafolios

Fiduciaria Corficolombiana lleva a cabo un proceso de toma de decisiones de inversión que ha sido consistente a través del tiempo, y que actúa bajo una supervisión *top-down*, siguiendo los lineamientos y estrategias definidos por el Comité de Inversiones y las políticas de inversión de las carteras colectivas y de los portafolios de terceros.

La fiduciaria cuenta con diferentes mecanismos para la definición de políticas y estrategias de inversión de los portafolios que administra y darle seguimiento al cumplimiento de las mismas, como lo son el Comité de Riesgo e Inversiones, mencionado anteriormente, el Comité de Mercado y un Comité de Inversiones de un pasivo pensional cuyos activos son gestionados por la fiduciaria directamente, en el cual se monitorea el cumplimiento de límites de inversión del contrato, se estudia el comportamiento y tendencias de las principales variables macroeconómicas y se determinan las estrategias de inversión a seguir.

El Comité de Riesgo e Inversiones es el responsable, además de sus funciones como instancia de control de riesgo, de tomar decisiones respecto a rotar, mantener, incrementar, liquidar posiciones en los portafolios de inversión administrados, estudiar el comportamiento y tendencias de las principales variables macroeconómicas y de manera adicional, analizar el informe del comportamiento de los portafolios presentado por el *Front Office*.

Semanalmente, a través de una teleconferencia el área de inversiones, el Presidente de la Fiduciaria, y el área comercial de cada regional, evalúan los aspectos económicos más relevantes de la semana inmediatamente anterior, analizan el comportamiento de las carteras colectivas frente al *benchmark*, de los títulos que las componen y de los clientes con una mayor participación y exponen sus expectativas para la semana.

Adicionalmente, para las carteras colectivas la Fiduciaria lleva a cabo la construcción de un portafolio ideal, tomando como base las curvas de valoración de mercado, datos macroeconómicos actualizados, volatilidades, variables cualitativas como calificación del emisor y liquidez y las fichas técnicas del *benchmark*.

Diariamente, los integrantes del área de inversiones discuten la situación en que amaneció el mercado y uno de los asistentes de mesa genera un informe diario, el cual muestra una depuración del portafolio ideal, en donde para el caso de tasa fija se hace un informe de curvas y para tasa variable, básicamente DTF, la composición ideal por plazos y VaR.

Por otro lado, a través del Departamento de Investigaciones Económicas de Corficolombiana, la Fiduciaria cuenta con un soporte adicional en la toma de decisiones de inversión y en brindarle una completa información de la situación del mercado a sus clientes.

Este Departamento apoya a la Corporación y a sus filiales mediante la publicación periódica de proyecciones, análisis de mercado y el seguimiento de las principales variables económicas. Sus reportes proveen información macroeconómica nacional e internacional y sectorial y una perspectiva idónea para realizar recomendaciones de inversión, acciones, mercado cambiario, renta fija, deuda pública y privada tanto para el cliente interno como externo. Estos informes están a disposición del cliente a través de la página web.

## Administración de las Inversiones

### Comunicación y Reportes

Como contacto principal, los clientes cuentan con la fuerza comercial propia, compuesta por asesores financieros y ejecutivos de inversión y con la red de Banca Privada de Corficolombiana. De igual manera, la fiduciaria tiene oficinas en Cali, Bogotá, Medellín, Barranquilla y Bucaramanga.

Mensualmente se envía a los clientes el extracto físico consolidado para el caso de Valor Plus, Capital Plus, Renta Plus y Multiplicar, e individual para las carteras Élite, Confianza y Divisas. Este tiene información detallada de las inversiones, de la remuneración de la fiduciaria, rentabilidad de la cartera colectiva antes y después de la comisión y la composición de los portafolios; y como notas de interés se tiene información relevante de la fiduciaria. Adicionalmente, semestralmente se adjunta la ficha técnica de la cartera colectiva y el primer día hábil de cada mes, se le envía al cliente vía mail el estado de su cuenta.

A través de la página Web transaccional, los clientes pueden consultar saldos y movimientos y extraer información detallada sobre las características de las carteras colectivas y sus fichas técnicas y acceder a los diferentes informes que genera el Departamento de Investigaciones Económicas de Corficolombiana. Adicionalmente, se pueden realizar pagos a terceros a través de la cartera colectiva Valor Plus. También se encuentran a disposición de todos los clientes sus movimientos financieros en tiempo real y un espacio para realizar simulaciones de inversiones en las carteras colectivas de la fiduciaria.

Además de las investigaciones económicas publicadas en la página web, si un cliente desea obtener información económica específica de un sector, se llevan a cabo investigaciones adicionales para brindarle este servicio al cliente y se le envía un flash informativo con las noticias relevantes a los clientes que tienen su mail registrado y un boletín denominado Fidunoticias, el cual tiene las noticias más relevantes del mercado financiero.

Como mecanismos adicionales de comunicación, la fiduciaria cuenta con el Call Center del Grupo Corficolombiana, en el cual se atienden las inquietudes, quejas y reclamos de los clientes de las distintas filiales, los cuales son registrados en un aplicativo propio de la fiduciaria.

De igual forma, para tener una gestión comercial eficiente a través de las visitas, la fiduciaria cuenta con una herramienta para llevar a cabo un control y seguimiento de las mismas por cada comercial, en donde quedan consignados los datos de los clientes visitados, los vinculados, referidos y visitas pendientes por realizar.

### Administración

Las actividades de registro de las operaciones de los portafolios en el sistema transaccional Mec y en Porfin están a cargo de la Gerencia de Carteras Colectivas y los *traders*, quienes le dan a conocer la realización de cada operación al Asistente de Mesa para que éste aumente o disminuya el saldo del flujo de caja de acuerdo al tipo de operación realizada.

Luego de esto, el cumplimiento financiero y administración de valores, que abarca custodia, cobro y conciliación las realiza el *Back Office*.

La valoración se realiza de acuerdo con la normatividad actual establecida por la Superintendencia Financiera, tomando como fuente de información los precios que

proveen Infoval, Bloomberg y Reuters en donde las herramientas de valoración son Porfin y PWP.

Por último, para llevar a cabo un retiro, el cliente debe hacer la solicitud por escrito y en original para que sea por cheque o por traslado, sea acercándose a una oficina o enviando una carta firmada. El comercial o el Director del Fideicomiso deben registrar la información en el aplicativo correspondiente, RUS para retiros o en Confianza para cancelaciones. El Jefe Operativo por su parte, debe hacer la revisión necesaria de todos los soportes para autorizar la transacción y finalmente el área de cumplimiento se encarga de hacer efectivo el retiro o cancelación.

## **Tecnología**

Fiduciaria Corficolombiana cuenta con una fuerte infraestructura tecnológica compuesta por diferentes sistemas de información y herramientas desarrollados interna y externamente para apoyar las diferentes áreas de la compañía y la continuidad del negocio.

Adicionalmente, como proyectos para el corto y mediano plazo referentes al área de Tecnología se tiene (i) la implementación de un nuevo sistema “core”; (ii) la implementación de una solución corporativa de CRM; y (iii) la implementación de la fase III de la circular 052.

## **Front, Middle & Back Office**

Para las operaciones de las carteras colectivas y los portafolios en general, se cuenta con el sistema de Flujo de Caja para la administración de liquidez y con el sistema transaccional MEC para operar en renta fija, el cual adicionalmente, junto con Bloomberg, apoyan a al área de Inversiones en darle seguimiento continuo al mercado.

Asimismo, la Fiduciaria cuenta con el sistema Porfin, del cual son usuarios el *Front*, *Middle* y *Back Office*, para el registro, valoración de las carteras colectivas, contabilización, cumplimiento y control de cupos de las operaciones de tesorería de Renta Fija y Divisas.

Por otro lado, el sistema Confianza es utilizado por el *Front* y *Back Office* y tiene como función la administración de las carteras colectivas en lo que respecta a las transacciones de constitución, adiciones, retiros y cancelaciones.

Además de estos aplicativos, el *Middle Office* cuenta con otras herramientas, que lo apoyan en su labor de seguimiento y administración, entre las que se encuentran desarrollos internos en Excel para la administración de los sistemas de administración de riesgos crediticio y de liquidez, controlar las tasas fuera de mercado y la posición de deuda pública y desarrollos externos como PWP para la administración de riesgo de mercado, ISolución para administrar el Sistema de Gestión de Calidad e IG Gap para calcular el Ver regulatorio. Con el apoyo del Sistema Porfin se controlan los cupos de inversión y de contraparte.

Por su parte, el *Back Office* es usuario del sistema transaccional MEC Plus, el aplicativo Óptima para la contabilidad de las carteras colectivas y fideicomisos, SEBRA y los custodios de títulos DCV y Deceval.

## **Manejo de Datos e Integración**

Fiduciaria Corficolombiana cuenta con servidores ubicados en Cali y Bogotá y que están conectados entre sí, en donde para cada una de las plataformas críticas del negocio se cuenta con equipos de Producción, Contingencia, Pruebas y Desarrollo.

En relación con la integración de los sistemas involucrados en el proceso de inversión, las principales interfaces que se manejan están entre Óptima y Confianza y entre PWP y Porfin. Sin embargo, como se nombró anteriormente la Fiduciaria está en un proceso de implementación de un nuevo sistema “core”, el cual se espera remplace aproximadamente cinco aplicativos, permitiendo de esta manera la unificación de diferentes procesos que lleva a cabo la Fiduciaria en un mismo sistema.

### **Seguridad en la información y Recuperación de Desastres**

La implementación de un Plan de Continuidad de Negocio de la Fiduciaria, involucró un análisis de impacto al negocio, identificando las funciones críticas y los tiempos de recuperación; adicionalmente se definieron las estrategias y los planes de continuidad para cada proceso crítico, se ejecutó el plan de pruebas parciales de aplicativos, se actualizaron los planes teniendo en cuenta los resultados obtenidos de las pruebas, se creó un sitio en la intranet para el Plan de Continuidad y el Plan de Recuperación de Desastres e igualmente se tiene establecido un plan de continuidad con los proveedores de servicios, el cual ya ha sido probado.

Las filiales del Grupo Corficolombiana trabajan bajo los mismos estándares de la plataforma tecnológica, la cual cuenta con la capacidad y condiciones necesarias para darle continuidad al negocio.

Para el caso de la fiduciaria, esta plataforma consta de un centro de cómputo en Bogotá y otro en Cali, cada uno con sus seguridades definidas; ambos operativos con equipos en Producción, esquemas de replicación de información entre las dos unidades de almacenamiento, unidades de robot para *backups* en ambos centros de cómputo y canales de comunicaciones principales, de contingencia o de replicación en Cali, Bogotá, Bucaramanga, Medellín, Barranquilla, Ibagué y Duitama.

Los procesos de *backups* se llevan a cabo diaria, semanal y mensualmente, dependiendo del tipo e importancia de la información que se desea guardar, 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 Fiduciaria si llegara a presentarse alguna contingencia.

Copyright © 2009 de Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltda. y de sus filiales. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Prohibida la reproducción o retransmisión parcial o total sin contar con la autorización correspondiente. Todos los derechos reservados. Toda la información contenida en este documento está basada en información conseguida con los emisores, y suscriptores, así como con otras fuentes que Fitch considera que son confiables. Fitch no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información. Como resultado, la información contenida en este comunicado se entrega “tal como viene”, sin asumir ninguna representación o garantía de ninguna clase. Una clasificación de riesgo de Fitch, constituye una opinión de la solvencia que tiene un determinado papel financiero. La clasificación de riesgo solamente menciona el riesgo de pérdida por concepto de riesgo de crédito y de ningún otro, excepto que tal riesgo se mencione de manera expresa. Fitch no está comprometido de manera alguna en la oferta o venta de ningún valor financiero. Un informe de riesgo de crédito de Fitch, no es ni un folleto informativo ni un sustituto de la información recopilada, confirmada, y presentada a los inversionistas por parte del emisor y de sus agentes, en conexión con la venta de los valores en cuestión. Las clasificaciones de riesgo pueden cambiarse, dejarse sin efecto, o retirarse en cualquier momento y por cualquier motivo a la libre discreción de Fitch. Fitch no proporciona ningún tipo de asesoría en materia de inversiones. Las clasificaciones de riesgo no son una recomendación para comprar, vender, o mantener algún tipo de valor mobiliario. Las clasificaciones de riesgo no hacen comentarios respecto de la suficiencia del precio de mercado, la conveniencia de algún valor mobiliario para un inversionista en particular, o la naturaleza de alguna posible exención tributaria o imposibilidad de los pagos realizados con relación a algún valor mobiliario. Fitch percibe honorarios de parte de emisores, aseguradores, garantes, y suscriptores, por clasificar los valores mobiliarios. Tales honorarios fluctúan generalmente entre US\$1.000 dólares y US\$750.000 dólares (o el equivalente en la moneda que corresponda) por cada emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todos o un número determinado de emisiones realizadas por un emisor en particular, o aseguradas o garantizadas por un asegurador o garantizador en particular, por un único honorario anual. Tales honorarios, se supone que fluctúan entre US\$10.000 y US\$1.500.000 (o el equivalente en la moneda que corresponda). El trabajo, publicación, o difusión de una clasificación de riesgo por parte de Fitch, no deberá constituir un consentimiento de parte de Fitch para utilizar su nombre como el de un experto, en conexión con cualquier declaración inscrita bajo las leyes federales de valores mobiliarios de los EE.UU., el Decreto sobre Servicios Financieros de Gran Bretaña (1986), o la legislación sobre valores financieros de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia que tienen los medios de publicación y distribución electrónicos, Los estudios realizados por Fitch pueden estar disponible para los suscriptores por medios electrónicos con hasta tres días de antelación respecto de los abonados a medios impresos.