

AFP PENSIONES Y CESANTÍAS SANTANDER S.A. Calificación Inicial Octubre de 2003

BRC INVESTOR SERVICES S.A.	CALIFICACIÓN
Calidad en la administración de portafolios	P-AAA (Triple A)
CIFRAS DE AGOSTO DE 2003 (Millones de Pesos). ROE: 13.20% %; ROA: 11.20%%; Activos: \$113.196; Pasivos: \$17.150; Patrimonio: \$96.046; Utilidad ene-agosto /03:\$12.673. Fondo de pensiones obligatorias: \$2.415.693; Fondo Cesantías: \$432.259; Fondo Voluntario: \$69.164.	Historia de la Calificación: Calificación Inicial Octubre de 2003

La información financiera incluida en este reporte está basada en cifras auditadas de los años 2000, 2001 y 2002, y los balances de prueba a agosto de 2003 de AFP Pensiones y Cesantías Santander S.A.

1. Fundamentos de calificación

La calificación que BRC INVESTOR SERVICES S.A. emite sobre **la calidad en la administración de portafolios** de una compañía es una opinión sobre la habilidad de la sociedad para administrar inversiones y recursos de terceros. Para este propósito, BRC analiza la solidez de su estructura organizacional, el proceso de formulación estratégica y toma de decisiones de inversión, así como el conjunto de herramientas y metodologías utilizadas para evaluar y mitigar los riesgos asociados a esta actividad. También se evalúa el nivel de formalidad en los procesos operativos, la calidad de los controles y los recursos técnicos de la sociedad para la administración de la información y la seguridad en su manejo.

La calificación de **P AAA (Triple A)** indica que la sociedad tiene una habilidad superior para la administración de portafolios. La estructura organizacional y operativa, la gestión de riesgos de la compañía y la calidad de los controles que ejercen los órganos encargados garantizan el mínimo riesgo para los recursos de sus clientes. La compañía ha sido capaz de obtener los retornos ofrecidos a sus clientes en sus portafolios administrados.

Dentro del análisis realizado para evaluar la calidad en la administración de portafolios de AFP Santander, como consecuencia de la naturaleza de los fondos administrados, se tuvo en cuenta tanto la capacidad de la firma para administrar los recursos aportados por terceros como la calidad de sus procesos de gestión de afiliados (afiliación, acreditación, recaudo, etc.), ya que, a diferencia de lo sucedido en fondos de valores o de inversión, los aportes no son realizados en forma separada por cada inversionista, sino son realizados generalmente por el empleador, siendo muy importante en este caso la capacidad de la firma para abonar en las cuentas individuales estos aportes masivos.

Teniendo en cuenta lo anterior, la calificación en la calidad de administración de portafolios de AFP Santander S.A. está fundamentada en la experiencia de la firma en la administración de portafolios de terceros, en la trayectoria y experiencia en la utilización de herramientas para el análisis de riesgo, en la calidad y experiencia de los funcionarios que hacen parte del proceso de inversión, en la adecuada segmentación de funciones entre el "front office", "middle office" y "back office", en la activa participación de la junta directiva y de los comités en la definición y seguimiento a las

políticas de riesgo de la compañía, enmarcadas dentro de los lineamientos, controles y seguimiento de la casa matriz. Adicionalmente, el mejoramiento de los procedimientos y estructuras relacionadas con la gestión de afiliados y empleadores como consecuencia de las estrategias implementadas durante el año 2003 han generado una evolución favorable en el nivel de acreditaciones en cuentas individuales, y en el control y depuración de la cartera presunta.

La compañía tiene claramente diferenciada las áreas del "front", "middle" y "back" office, lo cual genera independencia entre quienes negocian, controlan y ejecutan una operación. La plataforma administrativa involucrada dentro de la administración de portafolios de terceros se encuentra integrada a las áreas de trabajo del grupo Santander en Colombia, no obstante, existe una clara diferenciación entre los comités de inversiones y riesgo de cada una, al igual que las personas que directamente negocian y cumplen las operaciones de las diferentes compañías.

La Unidad de Gestión de Activos (UGA) se constituye en una fortaleza importante de la compañía, el personal que la conforma cuenta con amplia experiencia y conocimiento del mercado, estando igualmente enmarcada dentro de las políticas de gestión de activos del grupo a nivel mundial. Dentro de los objetivos de ésta unidad se encuentran: obtener rentabilidades acordes con la política de inversión, la diversificación de los portafolios por plazos y tasas, diversificación de emisores y sectores de acuerdo con los cupos aprobados y participar activamente dentro del sector en la definición y gestión de iniciativas gemiales.

En el proceso de gestión de afiliados, la AFP cuenta con un área de operaciones que se encarga de la coordinación de todo el proceso de afiliación, recaudo, acreditación, transferencias y finalmente de la atención al cliente y sus reclamaciones. Esta área, acorde con el plan estratégico de la compañía, durante el 2003 ha estado enfocada en la reorganización y reingeniería de procesos, con el objetivo de reducir costos operativos, mejorar los niveles mensuales de acreditación en cuenta individual, en la disminución de la cartera presunta y en el mejoramiento de los niveles de satisfacción del cliente.

Los procedimientos que se siguen en la AFP se encuentran debidamente documentados y son compartidos y controlados

con la casa matriz del Grupo en España. Adicionalmente, debido al proceso de certificación de ISO 9001 versión 2000 surtido por la compañía durante el 2002, se documentaron 9 macroprocesos, procesos, subprocesos, procedimientos y acuerdos de servicio. Igualmente, los mecanismos de control interno aplicados a los negocios implican la existencia de varios comités, tales como el comité de inversiones y de riesgo, al igual que la existencia del área de riesgos local, el área de riesgos con base en España, la auditoría interna y el área operativa.

La plataforma tecnológica con que cuenta la AFP presenta un grado de desarrollo adecuado para la correcta administración de los negocios que tiene. La plataforma tecnológica está basada en 7 aplicaciones que integran todas las operaciones de la AFP ofreciendo alto grado de integración y eficiencia, contando con módulos especiales de seguridad que restringen el acceso a la misma dependiendo del perfil asignado a cada usuario. Esto aplica tanto para la información de la AFP como para la de los fondos que administra.

DOFA

Fortalezas

- ✓ Funcionamiento operativo de forma interrelacionada con otras empresas del grupo SCH en Colombia, sobre la base de la utilización conjunta de algunos recursos con claros lineamientos en cuanto a los límites y conflictos de interés.
- ✓ Importante desarrollo y experiencia en la utilización de herramientas de análisis y administración de portafolios de inversión.
- ✓ Riguroso proceso de inversión y equipo de trabajo altamente capacitado.
- ✓ Herramientas de medición y control de riesgos financieros desarrolladas bajo estándares internacionales y monitoreados por el BSCH en España.
- ✓ Sistema interactivo de información en línea para los clientes por medio de la página web y sistema call center.
- ✓ Certificación de calidad ISO 9001 versión 2000 otorgada en diciembre de 2002.
- ✓ Experiencia del grupo Santander Central Hispano en la administración de recursos de terceros.

Debilidades

- ✓ Bajo posicionamiento de la marca que dificulta el crecimiento en afiliados.
- ✓ Baja rentabilidad con respecto al "benchmark" y a la competencia en el Fondo de Cesantías Santander.
- ✓ Bajo nivel de cobertura nacional.
- ✓ Bajo nivel de recaudo por los canales electrónicos.

Oportunidades

- ✓ Fortalecimiento del sistema de servicio al cliente.

- ✓ Homologación tecnológica con otras empresas del grupo en Latinoamérica.
- ✓ Venta cruzada de productos con el banco.

Amenazas

- ✓ Inestabilidad en la normatividad legal vigente.
- ✓ Renegociación de contratos con redes de recaudo.
- ✓ Procesos críticos en la gestión de afiliados en cabeza de terceros.

2. Perfil del la Sociedad

AFP Santander hace parte de las empresas del grupo Santander Central Hispano en Colombia. Nació como resultado de la fusión de las AFP Colmena y Davivir y la posterior compra y capitalización de las mismas por parte del Grupo SCH.

3. Conformación accionaria

La siguiente tabla presenta la composición accionaria de la AFP, la cual no presentó cambios durante el último año.

Tabla 1. Composición accionaria

Empresa	Domicilio	Participación
Holding Santander Central Hispano	Colombia	54.56%
Administradora de Bancos Latinoamericanos Santander	España	39.85%
Santander Investment Colombia	Colombia	2.95%
Santander Investment S.A	España	2.09%

El grupo Santander Central Hispano cuenta con inversiones en el sector de pensiones en 6 países de Latinoamérica, dentro de los cuales se encuentra Argentina, Chile, México, Colombia, Perú y Uruguay, siendo esto un factor importante en términos de la experiencia adquirida en la administración de este tipo de entidades, en adición a las sinergias potenciales como consecuencia de los avances y estrategias implementadas en los diferentes países.

4. Estructura Organizacional

La Junta Directiva de la sociedad y la Alta Gerencia de AFP Santander hacen parte de las entidades internas de control, siendo encargados de manera general de dirigir y controlar todos los negocios de la sociedad y de asegurar su efectivo cumplimiento, tomando las medidas necesarias para el buen gobierno de la institución. Los miembros de la junta directiva y de la alta gerencia son personas de las más altas calidades personales y conocedores a fondo del negocio financiero, de su entorno regulatorio y de los procesos y políticas internas de la AFP y del grupo en todos los aspectos, de tal forma que puedan brindar el apoyo, monitoreo y seguimientos respectivos. Para tal efecto se cuenta con informes periódicos realizados en las diferentes áreas de gestión de riesgo, de tal

forma que se conozca los resultados y su evolución, enmarcados dentro de las políticas previamente establecidas. Adicionalmente, la Junta Directiva debe aprobar los cambios en la política de inversión de los fondos, los cuales son propuestos por el comité de inversiones de la AFP.

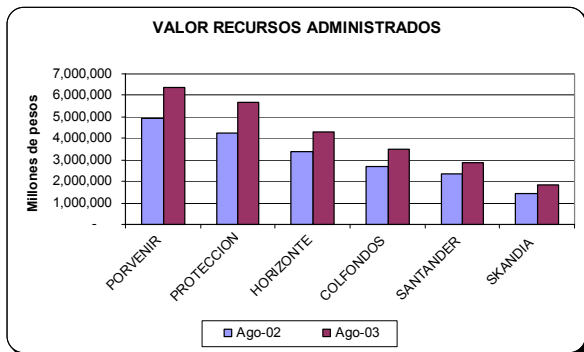
La compañía cuenta actualmente con 839 personas, de las cuales el 82.36% corresponden al área comercial y el 17.64% a la parte administrativa y operativa. Dentro de la estructura organizacional exclusiva de la AFP se encuentra la presidencia, la gerencia comercial, el gerente financiero y administrativo, la gerencia de operaciones, la gerencia tecnológica, la gerencia jurídica y la gerencia de seguimiento empresarial. El área de recursos humanos, la Unidad de Gestión de Activos UGA, el área de auditoría interna, y el área de riesgo y de "back office" de la tesorería son compartidas por todas las empresas del grupo en Colombia, generando sinergias de tipo administrativo y operacional, enmarcado dentro de estrictos acuerdos de prestación de servicios.

5. Operación del negocio y tecnología

Fondos administrados

Debido a la naturaleza de la sociedad, la única línea de negocios existente es la administración de portafolios de terceros, bien sea por la administración de recursos de fondos de pensiones obligatorias, de cesantías o de pensiones voluntarias, como también la administración de fondos de pensiones de empresas específicas. Actualmente la AFP administra tres fondos: Fondo de Pensiones Obligatorias Santander, Fondo de Cesantías Santander y Portafolio Voluntario de Pensiones Santander. De acuerdo al volumen de recursos administrados, ocupa el quinto lugar en el sector de un total de seis compañías, perdiendo participación en el mercado durante el último año. La participación de los fondos representó a agosto de 2003 el 11.76% del valor administrado por el segmento, inferior al 12.20% presentado en el mismo mes del año anterior.

Gráfico 1. Valor de fondos administrados



Fuente: Superintendencia Bancaria S.A., cálculos BRC Investor Services S.A.

Para Agosto de 2003, el total de activos administrados ascendió a \$ 2.88 billones de pesos, de los cuales el 82.43% corresponde a pensiones obligatorias, el 15.02% a cesantías y el 2.55% a pensiones voluntarias. El producto que presentó mayor dinámica durante el presente año es el Fondo Voluntario de Pensiones Santander, luego de la profunda reestructuración de que fue sujeto durante el año 2002, y que le permitió ofrecer a sus clientes una alternativa de inversión ajustada a su perfil de riesgo. Sin embargo, su participación en el mercado, a pesar de haber aumentado, continúa siendo la más baja del segmento, representado el 2.54% de los recursos administrados con corte a agosto de 2003. El crecimiento en el fondo de pensiones voluntarias es acorde a la tendencia presentada por el sector, estos fondos se han convertido un medio de crecimiento y diferenciación apetecido, en parte por representar los mismos una alternativa interesante para los inversionistas por los beneficios fiscales que contempla, y por el alto nivel de desempleo y subempleo que afecta el crecimiento de los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías.

El fondo de pensiones obligatorias presentó el segundo crecimiento más alto en el número de afiliados en el sector, sin embargo, debido al bajo nivel de ingresos presentado por los afiliados en los traslados y vinculaciones iniciales, el crecimiento en el valor de los recursos administrados se ubicó por debajo del sector, en la última posición de la industria. El fondo de cesantías presentó una situación similar, siendo en este caso el crecimiento de los recursos administrados el más bajo presentado en el sector, afectado principalmente por la baja competitividad de la rentabilidad ofrecida y por las estrategias utilizadas por los competidores para atraer recursos a este tipo de fondos.

Estructura organizacional proceso de gestión de afiliados

La AFP cuenta con un área de operaciones que se encarga de la coordinación de todo el proceso de afiliación, recaudo, acreditación, transferencias y finalmente de la atención al cliente y sus reclamaciones. Esta área, acorde con el plan estratégico de la compañía, durante el 2003 ha estado enfocada en la reorganización y reingeniería de procesos, con el objetivo de reducir costos operativos, mejorar los niveles mensuales de acreditación en cuenta individual, en la disminución de la cartera presunta y en el mejoramiento de los niveles de satisfacción del cliente. Dentro de los proyectos más importantes se encuentran el proceso de tercerización de los procesos de afiliaciones, recaudo y acreditación, la creación de una nueva área de "seguimiento empresarial" con el objetivo de prestar una atención más personalizada a los empleadores, la depuración de cartera presunta y la normalización de los procesos de cobranza, el cambio de esquema en la tramitación de pensiones de sobrevivencia e invalidez, y el proyecto de normalización de oficinas a nivel nacional.

Los resultados de las medidas y cambios implementados han sido satisfactorios, el nivel mensual de acreditaciones se

encuentra a agosto de 2003 en un 98.92%, superior al promedio del primer semestre de 2002 para pensiones obligatorias de 94.86%. El nivel de cartera presunta ha presentado también una evolución favorable, pasando de representar la de menos de 3 meses el 2.34% el patrimonio del fondo de pensiones obligatorias en agosto de 2002 a un 2.01% a agosto de 2003, es decir un crecimiento inferior en este rubro en comparación con el presentado por el agregado del segmento, el cual estuvo al alza principalmente por el aumento de la cartera presunta de menos de un mes de Porvenir S.A. Es importante mencionar que una proporción importante de recursos no acreditados y rezagos proviene de cuentas no procesadas antes de la fusión de Colmena y Davivir.

La red de recaudo actual de la AFP esta conformada por los bancos Colmena, Banco Caja Social, Davivienda, Colpatria y Banco Santander. Por medio del programa "Nexo en Red" que se encuentra en la página web, los empleadores pueden enviar la planilla y hacer efectivo los aportes en caso de hacerlo a través de una cuenta del Banco Santander. Adicionalmente, se presta el servicio de "Audio Nexo", mediante el cual personal de la AFP asesora telefónicamente a las empresas con menos de 50 personas en la liquidación y diligenciamiento de las planillas.

Estructura organizacional y administración de riesgos

Existe una clara diferenciación entre las áreas que intervienen en el proceso de inversión:

La función de "front office" es desempeñada por la UGA, la cual no depende directamente ni de la AFP ni de la Fiduciaria del grupo. Tiene un gerente de unidad y un administrador de portafolio que se encargan de fijar las estrategias del día a día y de implementar las políticas trazadas en el comité de inversiones. Adicionalmente, dentro de ésta área, el administrador de riesgo evalúa y analiza el cumplimiento de los portafolios benchmark definidos para cada fondo, al igual que se realizan mediciones de riesgo más sofisticadas que se constituyen en herramientas útiles en la administración de los portafolios, tales como el "tracking error", "tracking VAR", la razón de "sharpe", entre otras.

La gerencia de operaciones representa el "back office" para todas las empresas del grupo Santander Colombia. No obstante, tienen claramente definidos los límites entre negocios, lo que permite controlar cualquier conflicto de interés que se presente. Esta área tiene definidos de forma clara todos los procedimientos y controles que se deben llevar a cabo en la gestión operativa de los fondos administrados. Cuenta con una dirección de riesgo operativo, de reciente creación, la cual tiene como objetivo identificar, valorar, medir y monitorear de forma eficiente e integral los riesgos que afectan o podrían llegar a afectar la organización, mediante un trabajo conjunto con todas las áreas, al igual que adelantar los procesos de tercerización de funciones, optimizar los procesos de pagos y apoyar los procesos de prevención de lavado de

activos. Dentro del "back office" de la tesorería se realiza la valoración de los portafolios por medio del software Porfin.

Las funciones de "middle office" las desempeñan la vicepresidencia ejecutiva de riesgos en Colombia, de la cual forman parte la dirección de control financiero y riesgo de mercado y el "Controller de Gestión de Activos". La evaluación, medición y control de riesgos sigue los lineamientos del área de riesgos de la casa matriz en España, los cuales son filtrados dentro de la organización por el "Controller de Gestión de Activos". Esta área se encarga de presentar las propuestas de admisión de emisores y emisiones al comité de riesgo y posteriormente verificar no sólo el cumplimiento de los cupos y límites establecidos en el comité, sino también la evolución de los emisores o entidades en forma semestral y anual. Igualmente se generan reportes que son revisados por el comité de riesgos, comité de inversiones y la junta directiva. Dentro de las medidas utilizadas para el monitoreo del riesgo de tasa de interés del fondo se encuentran la medición de VAR, la medición de la sensibilidad frente a cambios de las tasas de interés y la realización de pruebas de stress. Teniendo en cuenta la incidencia del análisis de riesgo que se lleva a cabo dentro de la UGA en la administración y conformación de los portafolios, siendo éstos en mayor medida la base para la toma de decisiones dentro del comité de inversión, se considera una debilidad que el área de riesgo no cuente con mecanismos de procesamiento, control y verificación del cumplimiento de las políticas de inversión.

Adicionalmente, y como parte de los mecanismos de control interno implementados por la firma, se cuenta con dos comités de gestión de riesgos en relación con la administración de recursos de terceros (los fondos administrados). Estos comités son:

Comité de inversiones: tiene como funciones evaluar las estrategias de inversión, presentar recomendaciones a la junta directiva, evaluar operaciones especiales y los diferentes productos del portafolio, evaluar todos los aspectos inherentes al riesgo de los portafolios, evaluar el funcionamiento de los portafolios respecto al mercado, acordar la posición de los administradores en lo referente al entorno macroeconómico y sus proyecciones, con base en la cual se presentan las estrategias de inversión, y por último, controlar el cumplimiento de la política de inversiones en toda su extensión. Este comité se reúne como mínimo dos veces al mes, y sus miembros son: el presidente del SCH en Colombia, el presidente de AFP Santander, el vicepresidente ejecutivo del grupo, el vicepresidente ejecutivo de riesgos del grupo, el director de riesgos de mercado y control financiero del grupo, el gerente de la UGA, el administrador de portafolios, el administrador de riesgo de la UGA y el "controller de gestión de activos". A este comité asiste como invitado el auditor general interno del grupo en Colombia.

Comité de riesgo local: sus funciones incluyen la aprobación de líneas de crédito por emisor y emisiones, aprobar límites de concentración, aprobar el consumo de

líneas por clase de operación y aprobar líneas de contrapartidas y "trading". Se reúne con periodicidad semanal, y enmarca sus decisiones dentro de los límites de calidad crediticia y los definidos en el manual de crédito. Esta conformado por el presidente del SCH en Colombia, el presidente de AFP Santander, el vicepresidente ejecutivo de riesgos del grupo, el vicepresidente comercial del Banco Santander, el gerente de la UGA y el "controller de gestión de activos". Las atribuciones del comité son definidas por el Área de riesgos de gestión de activos de Madrid, y el "controller de gestión de activos" es el encargado de coordinar con las diferentes áreas del grupo, el control y seguimiento a las decisiones tomadas por el comité y lo descrito en el manual correspondiente.

Recursos técnicos de análisis de riesgo

Dentro de las medidas utilizadas para el monitoreo del riesgo de tasa de interés de los fondos se encuentran la medición de VAR, la medición de la sensibilidad frente a cambios estándar de las tasas de interés y la realización de pruebas de stress, todos realizados dentro de la vicepresidencia de riesgo del grupo. Adicionalmente, y con mayor incidencia sobre la administración del portafolio y en el proceso de toma de decisiones del comité de inversiones, se encuentra el análisis de rentabilidad y duración modificada realizado en el UGA (Unidad de Gestión de Activos), con el objetivo de monitorear el grado de cumplimiento de los diferentes fondos en relación con su benchmark y la relación de riesgo-retorno de los portafolios. En forma complementaria, esta unidad realiza mediciones y análisis de VAR más sofisticados y útiles para la administración de los fondos, entre otros.

Como consecuencia del cambio en la valoración de deuda privada vigente desde junio del presente año, el análisis de duración modificada por factores de riesgo diferentes a TES fue complementado con el análisis de duración modificada con base no sólo en el plazo de inversión, sino también por calificación de riesgo. Esto permitirá a la firma tener una mayor precisión en su aproximación al benchmark definido para cada fondo en factores tales como DTF e IPC. No obstante, estos nuevos procedimientos tienen poco tiempo de implementación, por lo cual será necesario su ajuste en el tiempo hasta madurarse.

Para la definición de cupos de inversión por emisor y contrapartes se cuenta con una robusta metodología de calificación interna de riesgo de crédito que pondera diferentes factores de tipo cuantitativo y cualitativo para asignar cupos máximos de negociación. Existe un rating diferenciado para las entidades de sector financiero (contrapartidas) y las de sector real, reflejando en cada uno las variables más importantes, regidos por los parámetros impartidos por la casa matriz. Las propuestas para la evaluación de un nuevo emisor o emisión son realizadas por el UGA al "controller de gestión de activos". Este último se encarga de gestionar y presentar al comité de riesgo la evaluación realizada.

El grupo Santander cuenta con un área de análisis económico, de la cual un representante asiste a los comités de inversiones, donde se presentan los pronósticos de las variables macroeconómicas. Las metodologías utilizadas para realizar tales proyecciones se basan en modelos econométricos. Frecuentemente la Unidad de Gestión de Activos asiste a conferencias telefónicas con la casa matriz en las que se tiene acceso a los análisis que en este sentido se hacen en España.

Mecanismos de control:

Dentro de los mecanismos explícitos de control en la administración de portafolios de terceros, AFP Santander cuenta con:

- ✓ Control automático de cupos de contrapartes en el MEC.
- ✓ Autorización por parte del área de riesgo de todas las operaciones realizadas por la UGA, de tal forma que se dé estricto cumplimiento a las atribuciones otorgadas y a los cupos definidos por el comité de riesgos. Actualmente estas validaciones están en proceso de ser automatizadas en el software PORFIN. En el manual de riesgo crediticio se encuentra explícito el tratamiento de excesos en inversiones, diferenciando los que no son atribuibles al gestor (cambios en los precios, calificación de riesgo, entre otros) y los atribuibles al gestor, donde se especifica cual debe ser el procedimiento para obtener una autorización "temporal".
- ✓ Esquema claro de atribuciones de negociación de títulos teniendo en cuenta el cargo (gerente, administrador de portafolio y "trader"), diferenciados por el tipo de inversión, si la operación es de compra o venta y por el plazo de inversión.
- ✓ Sistemas de grabación de llamadas.
- ✓ Revisión al final del día del "check list" del "back office" de la tesorería, donde se resume la conciliación operativa, el cuadro del flujo de caja y el cierre del cumplimiento de las operaciones de moneda legal y moneda extranjera.
- ✓ Arqueo de títulos por parte del "back office" con periodicidad mensual.
- ✓ Control ejercido por los comités de inversión y de riesgo en el cumplimiento de sus funciones.
- ✓ Procesos de revisión de la auditoría interna, la cual tiene como responsabilidad la supervisión del cumplimiento, eficacia y eficiencia de los sistemas de control interno del grupo, así como la fiabilidad y calidad de la información contable.
- ✓ Adicional a la auditoría interna, el grupo Santander anualmente envía una unidad de auditoría de la casa matriz la cual realiza una revisión de las diferentes compañías.
- ✓ Supervisión y control de la unidad funcional de gestión de activos del Santander Central Hispano SCHGA de toda la gestión de la administración de recursos de terceros a nivel mundial, mediante el seguimiento de los comités de

inversiones, las propuestas, las conclusiones y los resultados.

- ✓ La compañía cuenta con la firma Deloitte & Touche como revisor fiscal.

Operaciones y procedimientos para el cumplimiento:

La responsabilidad respecto al cumplimiento de las operaciones realizadas por los fondos de AFP Santander es del "back office" de la tesorería, el cual se encuentra a cargo de la gerencia de operaciones del Banco Santander, quien cuenta con un equipo conformado por cuatro personas que de forma exclusiva son los responsables de llevar a cabo las operaciones de la AFP. El proceso efectuado en el "back office" cuenta con sistemas integrados, adecuados sistemas de seguridad y una adecuada desagregación de funciones, lo cual permite que las operaciones sean cumplidas de forma adecuada. El proceso general de cumplimiento de una operación es el siguiente:

1. Recepción de ticket del "front office".
2. Verificar datos y aprobación del área de riesgo.
3. Verificar contra el "blotter" de Porfin el reporte enviado por la mesa de dinero.
4. Confirmar operación con la contraparte telefónicamente y por escrito.
5. Cumplir la operación.
6. Reunir los soportes respectivos por fondo.
7. Verificar flujo de caja contra los soportes.
8. Diligenciar "check list" para verificar cumplimientos.
9. Enviar soportes a contabilidad.
10. Generar reportes.

Tecnología

La AFP tiene una plataforma tecnológica adecuada, basada en siete aplicaciones que permiten un adecuado manejo de la parte contable, la administración de clientes y control de acceso a la información de acuerdo a políticas y perfiles establecidos. La compañía cuenta con dos servidores IBM AS/400, uno en la sede principal y otro para contingencias y desarrollo, el cual se encuentra en una ubicación física diferente a la plataforma principal. La periodicidad de los back ups de información es diaria.

Para la administración de los fondos la AFP cuenta con aplicativos proveídos por Heinsohn: Futura para el fondo de pensiones obligatorias, Garantía para el de cesantías, Plenitud para voluntarias y Optima para el área contable. Cada aplicativo está estructurado en diferentes módulos que facilitan la administración de clientes, recaudos y acreditaciones, y módulos de seguridad que restringen el acceso a la información de acuerdo al perfil de cada funcionario de la AFP.

El área de inversiones cuenta con el aplicativo Porfin, con los módulos Porfin divisas, renta fija y renta variable, los cuales son de amplio uso en el sector fiduciario. Este aplicativo permite llevar a cabo la valoración de los portafolios, el control

de límites de inversión por negociador y la proyección de escenarios para hacer análisis de tensión de los portafolios. Actualmente se encuentra en proceso de implementación el control de consumos y límites en forma automática. Dentro de los sistemas de liquidación utilizados se encuentra sebra, deceval, DCV, Euroclear y las bancas electrónicas.

La administración de los recursos tecnológicos de la AFP hace parte de la sinergia existente con el grupo Santander Colombia, enmarcado dentro de acuerdos de servicio. La gerencia tecnológica de la AFP cuenta con varios directores de proyectos para cada uno de los aplicativos y cuenta con un área de aseguramiento de la calidad del software.

Dentro de los proyectos en curso se encuentran la formación de una base única de clientes (afiliados y empleadores) de los diferentes productos de la compañía y proyectos de tipo gremial que buscan agilizar y centralizar procesos relacionados con la afiliación, información de historias laborales, tramites de bonos pensionales y el recaudo.

Servicio al cliente

Acorde con el plan estratégico de la compañía, donde uno de los objetivos principales es el aumentar el nivel de satisfacción del cliente, AFP Santander ha venido desarrollando proyectos encaminados a garantizar la oferta básica de servicios, tales como los "Kit" de bienvenida a los afiliados, el envío de extractos, carnets, etc., y a fortalecer las relaciones con los empleadores. Dentro de los servicios de valor agregado se pueden diferenciar dos grupos:

Servicios para afiliados: los afiliados cuentan con acceso a la página de internet www.fondosantander.com.co, donde pueden consultar saldos, generar certificados de afiliación, consultar aportes y movimientos, consultar el estado de su bono pensional, realizar una actualización de datos y hacer la liquidación de aportes para profesionales independientes o empleados que quieran hacer aportes voluntarios. Adicionalmente, los afiliados pueden utilizar el servicio de "call center" de "Audio guía" de Santander, el cual provee información básica de los fondos y permite realizar consultas a los asesores. Como parte de las estrategias de fidelización de la AFP, se ofrecen beneficios adicionales a sus afiliados tales como descuentos en hoteles, planes de recreación, etc.

Servicios para empleadores: mediante el programa "Nexo en red" de página web, los empleadores pueden realizar autoliquidaciones de aportes en línea, pago de aportes en línea (para empresas con cuenta en el Banco Santander), consultas y certificaciones de estados de cuenta, consulta de aportes de afiliados y se puede utilizar el software ABACO para la autoliquidación de aportes de seguridad social. Adicionalmente, la compañía presta un servicio de asesoría gratuito bajo el nombre de "Audio Nexo", el cual busca asesorar por vía telefónica a las empresas con menos de 50 trabajadores en la autoliquidación de sus aportes.

6. Situación financiera y desempeño

Rentabilidad e Ingresos

El ingreso operacional de la compañía presentó un crecimiento de 5.42%, aumentando de \$50.093 millones en agosto de 2002 a \$52.807 millones en agosto de 2003, por debajo del crecimiento de 6.10% presentado por el sector. Esto se debe principalmente a la disminución presentada en los rubros relacionados con la valoración y utilidad en venta de inversiones del portafolio propio, valoración de operaciones derivativas y de la disminución de las ganancias por diferencia en cambio. El portafolio propio, por política de la compañía, se encuentra actualmente invertido en cuentas de ahorros, lo cual afecta la rentabilidad de los recursos. A agosto de 2002, los rubros diferentes a comisiones representaron el 7.28% del total de ingresos operativos, mientras que a agosto de 2003, con un decrecimiento del 39.82%, representaron el 4.16%.

Los gastos operativos, incluyendo impuestos diferentes al de renta y complementarios, a agosto de 2003 presentaron un crecimiento del 9.44% frente a agosto del año pasado, debido principalmente al aumento en el rubro de comisiones, impuestos y otros gastos de tipo administrativo. La eficiencia operacional, medida como los gastos de personal y administrativos (sin incluir impuestos) sobre el margen ordinario, se ubicó en 55.54% a agosto de 2003, por debajo del indicador de 57.1% del sector al mismo corte. La eficiencia operativa ha presentado en los últimos dos años una evolución favorable, puesto que a diciembre de 2001 este indicador se encontraba en el 66%. El gasto operativo más representativo continua siendo el gasto de personal, el cual presentó a

agosto de este año un crecimiento anual de 3.31%, acorde con los proyectos implementados dentro del área operativa y comercial basados en la tercerización de procedimientos y funciones. El total de empleados vinculados actualmente a la firma asciende a 839 personas, de los cuales el 82.36% corresponden al área comercial y el 17.64% a la parte administrativa y operativa.

El ROE y ROA se ubicaron en 13.20% y 11.20% respectivamente a agosto de 2003, ambos inferiores a los resultados obtenidos durante el mismo mes del año anterior y al presentado por el agregado de la industria al mismo corte. Sin embargo, el presupuesto de utilidad neta presenta a septiembre del 2003 un cumplimiento del 112%, con una utilidad neta esperada a final de año de \$17.767 millones de pesos, un 24.68% superior al valor acumulado presentado a septiembre de 2003.

Calidad del Portafolio Propio

La compañía cuenta con un portafolio de inversión propio, el cual se encuentra invertido en cuentas bancarias como consecuencia de las políticas adoptadas con el objetivo de minimizar la exposición a riesgo de mercado, de tal manera que a agosto de 2003 el saldo en caja y bancos era de \$60.27 millones. Los activos líquidos, sin tener en cuenta la participación de las administradoras en el patrimonio de los fondos (inversiones negociables en títulos participativos), representan a agosto el 56.20% de los activos de AFP Santander, el segundo más alto del sector y bastante superior al 27.40% agregado del segmento.

AFP SANTANDER S.A.

Cifras en miles de pesos

ACTIVOS	Dic-00	Dic-01	Ago-02	Dic-02	Ago-03
Disponible	1,863,986	3,395,900	1,495,247	46,308,546	63,017,285
Inversiones	23,782,606	44,646,470	65,317,265	25,297,785	29,741,464
Negociables Títulos de Deuda	8,741,453	23,353,281	41,600,715	280,798	594,758
Negociables Títulos Participativos	15,041,153	21,293,189	23,716,550	25,016,987	29,146,706
Cuentas por Cobrar	4,358,719	4,922,808	5,949,657	8,320,034	8,151,523
Propiedades y Equipo	4,262,907	4,520,452	3,903,165	3,449,205	2,954,485
Otros Activos	11,076,436	9,415,982	8,024,686	10,146,035	9,331,131
TOTAL ACTIVOS	48,544,655	66,901,612	84,690,020	93,521,605	113,195,889
PASIVOS					
Cuentas por Pagar	3,014,282	3,556,015	1,766,706	2,611,228	2,172,637
Otros Pasivos	1,622,343	1,393,995	338,872	1,484,614	385,149
Pasivos Estimados	5,856,529	5,032,475	7,717,037	6,052,636	14,592,180
TOTAL PASIVOS	10,892,698	10,392,372	9,822,615	10,149,142	17,149,966
PATRIMONIO					
Capital Social	32,108,271	32,108,271	32,108,271	32,108,271	32,108,271
Reservas	33,057,217	15,724,945	19,747,284	19,747,284	46,610,508
Superávit	15,314,404	4,653,685	4,653,685	4,653,685	4,653,685
Resultados Ejercicios Anteriores	-40,886,331	-14,834,944	0	0	0
Resultados del Ejercicio	-1,941,604	18,857,283	18,358,166	26,863,224	12,673,460
TOTAL PATRIMONIO	37,651,957	56,509,240	74,867,405	83,372,463	96,045,923
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO	48,544,655	66,901,612	84,690,020	93,521,605	113,195,889
ESTADOS DE PERDIDAS Y GANANCIAS					
INGRESOS OPERACIONALES					
Intereses	180,963	16,878	5,196	406,936	634,886
Comisiones	51,235,456	61,263,364	46,447,499	70,675,698	50,612,616
Utilidad en Valoración de Inversiones	2,417,442	4,688,482	3,931,564	5,511,733	2,943,264
Utilidad en Venta de Inversiones	-19,779	137,680	-1,433,307	-1,408,990	-47,036
Utilidad en Valoración de Derivados	413,552	0	0	0	-1,481,716
Ganancia en Cambios	5	155,612	1,141,721	1,137,817	121,007
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	54,247,206	66,263,142	50,093,836	76,326,127	52,807,116
GASTOS OPERACIONALES					
Gastos de Personal	25,591,863	24,087,159	14,910,086	22,361,568	15,404,058
Honorarios	751,173	980,207	338,659	966,020	251,430
Comisiones	3,138,823	2,416,770	1,641,663	2,655,494	2,027,557
Provisiones	2,019,685	49,810	137,026	101,444	50,404
Amortizaciones y Depreciaciones	2,626,026	3,504,656	1,872,368	2,850,800	1,815,968
Otros Gastos	16,237,283	18,938,512	11,823,955	19,028,557	14,073,420
TOTAL GASTOS OPERATIVOS	50,433,119	50,091,481	30,723,756	47,963,882	33,622,837
UTILIDAD OPERACIONAL	3,814,087	16,171,660	19,370,080	28,362,245	19,184,279
Ingresos no Operacionales	-1,951,101	5,698,801	922,260	1,735,759	1,688,139
Gastos no Operacionales	3,316,356	2,021,609	1,041,740	1,896,063	2,400,619
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	-1,453,369	19,848,852	19,250,600	28,201,942	18,471,799
Impuesto de Renta	488,234	991,569	892,434	1,338,718	5,798,339
UTILIDAD NETA	-1,941,604	18,857,283	18,358,166	26,863,224	12,673,460
INDICADORES					
ROE	-5.16%	33.37%	24.52%	32.22%	13.20%
ROA	-4.00%	28.19%	21.68%	28.72%	11.20%
Margen Operacional	7.03%	24.41%	38.67%	37.16%	36.33%
Margen Neto	-3.58%	28.46%	36.65%	35.20%	24.00%
Gastos de Personal/Comisiones	49.95%	39.32%	32.10%	31.64%	30.44%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello no asumimos responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

