



Business Plan

Cómo un *Broker* puede dar acceso a las personas naturales y jurídicas a los mercados financieros a nivel global: caso Cyscorp

Por

Andrés Laureano Goyeneche Cortés

Tesis presentada como requisito parcial para obtener el título de
Magíster en Administración Financiera

Asesor

M.Sc. Juan Carlos Botero

UNIVERSIDAD EAFIT

Medellín, marzo 2022

Resumen

Cyscorp S.A.S. es una empresa creada en el 2004 en la Cámara de Comercio de Bogotá. La compañía nace con el objetivo de prestar servicios de finanzas corporativas en el mercado colombiano. Tras varios años de operación, la empresa decide expandirse hacia las inversiones.

La tesis contempla la creación de la división de corretaje de Cyscorp, enfocada en operaciones bursátiles en el mercado internacional, con enfoque en activos financieros tranzados en Nueva York y Londres. La empresa cuenta actualmente con 10.000 acciones suscritas y pagadas. La licencia de *Broker* puede ser obtenida en Panamá o en Nueva York para poder atender las operaciones de los clientes en Latam.

El enfoque de mercado es Latam, por lo cual la campaña de *marketing* estará orientada en este mercado. El portafolio bursátil de Cyscorp va a incluir activos financieros como Acciones, ETF's, Cryptos y *Commodities*. Los principales competidores del proyecto son E-toro, Interactive Brokers y Robinhood.

Cyscorp va a proporcionar acceso a los clientes a los mercados internacionales, mediante alianzas estratégicas con proveedores de liquidez. La empresa va a contratar el *software* de *trading* de Metaquotes para ofrecer la mejor plataforma de trading a los clientes. El valor de la inversión del proyecto es de USD 35.700.

La estructura de *Equity* / Deuda es del 20% / 80%. El Opex del proyecto es de USD 50.600 mensuales. El K_d del proyecto está en el 14,39%. El K_e del proyecto está en el 29,38%. La tasa de descuento de los flujos está en el 13,36%. El VPN del proyecto se situó en USD 138.573. La empresa planea iniciar operaciones con la nueva división de negocios en el 2022.

Palabras claves: Banca de Inversión, Trading, Finanzas corporativas, Bolsa de Valores, Mercados financieros, Mercados bursátiles.

Abstract

Cyscorp S.A.S. is a company created in 2004 in the Chamber of Commerce of Bogota, Colombia. The company was born with the objective of providing corporate finance services in the Colombian market. After several years of operation, the company decides to expand into investments.

The thesis contemplates the creation of Cyscorp's brokerage division, focused on stock market operations in the international market, with a focus on financial assets traded in New York and London. The company currently has 10,000 subscribed and paid shares and the brokerage license can be obtained in Panama or New York, in order to attend the operations of clients in Latam.

Cyscorp's portfolio will include financial assets such as Stocks, ETF's, Cryptos and Commodities. The main competitors of the project are E-toro, Interactive Brokers and Robinhood.

Cyscorp is going to provide clients access to international markets through strategic alliances with liquidity providers. The company is going to contract Metaquotes trading software to offer the best trading platform to clients. The investment value of the project is USD 35,700.

The Equity / Debt structure is 20% / 80%. The Opex of the project is USD 50,600 per month. The Kd of the project is 14.39%. The Ke of the project is 29.38%. The cash flow discount rate is 13.36%. The NPV of the project is USD 138,573. The company plans to start operations with the new business division in 2022.

Key words: Investment Banking, Trading, Corporate Finance, Stock Exchange, Financial Markets, Stock Markets.

Contenido

1. Introducción.....	7
2. Descripción de la empresa.....	8
2.1 Breve descripción de la idea de negocio.....	8
2.2 Estructura jurídica.....	9
2.3 Hitos / historia de la empresa.....	11
2.4 Estructura del grupo / accionistas.....	14
2.5 Administración / miembros de la Junta / Consultores.....	16
3. Marco teórico.....	18
3.1 Modelo de negocio.....	18
3.1.1 Explicación del modelo de negocio.....	18
3.2 Regulación.....	18
3.3 Fuentes de ingresos.....	24
4. Metodología.....	34
4.1. Mercado / Industria / Competidores.....	34
4.1.1. Estructura del mercado.....	34
4.1.2. Competidores.....	40
4.2. Finanzas.....	51
4.2.1. Suposiciones generales.....	51
5. Resultados.....	59
5.1. Valoración.....	59
6. Conclusiones y recomendaciones.....	75
Referencias.....	76
Anexos.....	78

Lista de tablas

Tabla 1. Resumen de las exportaciones de carbón realizadas hasta el 2013	13
Tabla 2. Tabla actualizada de accionistas Cyscorp noviembre 2021	15
Tabla 3. Distribución del portafolio de acciones	26
Tabla 4. Distribución por país.....	27
Tabla 5. Composición por Industria.....	28
Tabla 6. Listado de emisores en la Bolsa de Valores de Colombia	35
Tabla 7. Marcas y compañías de Cyscorp Investment Group	44
Tabla 8. Capex.....	51
Tabla 9. Opex.....	52
Tabla 10. Nómina	53
Tabla 11. Proporción <i>Equity</i> / Deuda estipulado del proyecto	54
Tabla 12. Costo de la Deuda K_d	55
Tabla 13. Tabla de amortización de la deuda	57
Tabla 14. Business Plan.....	59
Tabla 15. Costo de la Deuda.....	60
Tabla 16. Costo del <i>Equity</i>	60
Tabla 17. Análisis de las tasas libres de riesgo, inflación, Prima de Riesgo País y Betas	62
Tabla 18. Betas y Primas de Riesgo	64
Tabla 19. Parámetros de calificación de prima de riesgo de la empresa.....	65
Tabla 20. Variables del análisis de Prima de Riesgo de las empresas.....	66
Tabla 21. Costo del <i>Equity</i> y Tasa de Descuento	66
Tabla 22. Variables para la proyección de los ingresos operacionales del proyecto	67

Tabla 23. Proyección de los Ingresos Operacionales	68
Tabla 24. Costo de Ventas.....	68
Tabla 25. Estados de Resultados Proyectado	69
Tabla 26. FCF Proyectado	70
Tabla 27. Proyección del Capital de Trabajo	71
Tabla 28. Valor Presente Neto, TIR, Valor de la Acción	72
Tabla 29. Múltiplos Financieros.....	73

Lista de gráficos

Gráfico 1. Estructura organizacional de Cyscorp Investment Group	15
Gráfico 2. Distribución del portafolio de acciones	27
Gráfico 3. Información bursátil sobre Interactive Brokers	41
Gráfico 4. Información bursátil sobre Robinhood	42

Lista de imágenes

Imagen 1. Interfaz de Metatrader 5 de escritorio	45
Imagen 2. Interfaz de Metatrader 5 de escritorio	46
Imagen 3. Interfaz Metatrader 5 Webtrader	47
Imagen 4. Interfaz Metatrader 5 Mobil	49
Imagen 5. Comportamiento de la Inflación en Colombia 2001 a 2022	63

1. Introducción

El presente documento desarrolla un Plan de Negocios completo, el cual proporciona una visión clara para la puesta en marcha del negocio y división del área de Comisionista de Bolsa para una empresa. El *Business Plan* se aplicó sobre la Compañía Cyscorp S.A.S., la cual fue constituida en la Cámara de Comercio de Bogotá en el año 2004, por un grupo de ejecutivos con amplia experiencia en asesoría financiera en sectores como Oil & Gas, Minería, Automotriz, Agricultura, Tecnología, Salud, entre otros.

El objetivo principal de esta tesis es proporcionar a la Junta Directiva de Cyscorp S.A.S., un *Business Plan* en modalidad de propuesta de negocios, para el montaje y puesta en marcha en el 2022 de la división de Corredor de Bolsa de la Empresa.

El alcance del documento es presentar la guía, para la creación del Broker de Cyscorp S.A.S. y empezar a ejecutar el modelo de negocios propuesto.

Las limitaciones principales son la inestabilidad política que podría presentarse en Colombia, debido a las elecciones presidenciales, por lo cual el *Business Plan* contempla la puesta en operación de la oficina en Panamá o Nueva York, como opciones viables.

Los logros obtenidos hasta el momento, son: culminación del *Business Plan*.

El logro a futuro es:

- Iniciar la puesta en marcha del Broker de Cyscorp, según el análisis dispuesto en el presente *Business Plan*.

2. Descripción de la empresa

2.1 Breve descripción de la idea de negocio

Cyscorp es una empresa de asesoramiento empresarial constituida en el año 2004 en la Cámara de Comercio de Bogotá, por un grupo de ejecutivos con amplia experiencia en *trading*, mercados financieros y finanzas corporativas, derivada de operaciones locales e internacionales. La empresa tiene una cartera bien diversificada que incluye transacciones en los sectores de Oil & Gas, Minería, Energía, Sector Automotriz, Salud, Financiero y Tecnología.

Cyscorp Investing Group ofrece las mejores prácticas del sector con una cartera personalizada de servicios de banca corporativa y de inversión a sus clientes.

El portafolio de servicios incluye:

- Fusiones & Adquisiciones.
- Financiamiento de Proyectos.
- Banca de Inversión.
- Valoración de Empresas.
- Prefactibilidad de Proyectos.
- Factibilidad de Proyectos.
- Planeación Financieras y Presupuestos.
- Administración y Control.
- *Outsourcing*.
- *Big Data Analytics*.
- Asesoría y Soporte en Sistemas de Información Empresarial.
- Mesa de Dinero.
- Fondo Inmobiliario.

Actualmente la empresa cuenta con oficinas en la ciudad de Bogotá, Colombia y próximamente en Nueva York y Londres.

Página web: www.cyscorp.co

Linkedin: <https://www.linkedin.com/company/cyscorp1/mycompany/?viewAsMember=true>

Teléfonos de Contacto: +34 610 903 295 / +57 316 469 7561 / +571 86 20 818 / + (57) 756-0775

2.2 Estructura jurídica

De acuerdo con la Cámara de Comercio, con fecha de octubre de 2021, el Objeto social de la empresa es:

Objeto social: el objeto principal de la sociedad es efectuar operaciones de comercio exterior, orientando sus actividades hacia la promoción y comercialización de productos y servicios nacionales en el mercado internacional, con énfasis en las siguientes actividades:

- a) Exploración, explotación, transformación, comercialización y exportación de minerales dentro del territorio colombiano o en el exterior;
- b) Prestación de servicios de consultoría y servicios corporativos a nivel nacional o internacional, con énfasis en las áreas de evaluación, planeación y control de proyectos de inversión; valoración de empresas; finanzas corporativas; fusiones y adquisiciones; gerencia financiera; sistemas de información;
- c) Servicios en logística, incluyendo: inspección, recepción, almacenamiento y control de materiales, mercancías y equipos; transporte a muelle de exportación; despachos y distribución a destino final en Colombia; compras nacionales e internacionales por cuenta de terceros; inventario físico y valoración de materiales, propiedades, planta y equipos; operación de almacenes y bodegas de materiales;
- d) Promoción y comercialización internacional de productos agrícolas. También la sociedad podrá realizar o desarrollar otras actividades similares, conexas o

complementarias o que permitan facilitar o desplegar el comercio o la industria de la sociedad, adicionando para ella lo establecido en la Ley 1258 de 2008, en el sentido que la sociedad podrá realizar cualquier otra actividad civil o comercial lícita, tanto en Colombia como en el extranjero.

En desarrollo de este objeto social, la sociedad podrá:

- a) Celebrar contratos de concesión con el estado colombiano para la exploración y explotación de minerales;
- b) Celebrar contratos de asociación, empresas conjuntas, consorcios o uniones temporales para la exploración, explotación, comercialización y exportación de minerales;
- c) Celebrar contratos para la prestación de los servicios relacionados con las áreas indicadas y firmar convenios de representación, asociación, consorcios, y/o alianzas con otras empresas o instituciones nacionales o extranjeras;
- d) Invertir en otras sociedades relacionadas con el objeto social;
- e) Comprar, vender o hipotecar los bienes muebles e inmuebles necesarios para el desarrollo de su objeto social;
- f) Abrir cuentas corrientes, de ahorro, u otras entidades financieras para el desarrollo de su objeto social y comprar y vender títulos valores;
- g) En general celebrar toda clase actos, operaciones y contratos que tengan relación directa con las actividades incluidas en el objeto social o cuya finalidad sea ejercer los derechos de cumplir las obligaciones legales o convencionalmente derivadas de la existencia de la sociedad.

2.3 Hitos / historia de la empresa

2004: Los Socios deciden constituir la empresa en la ciudad Bogotá. Inicio de desarrollo de negocios. Empieza la ejecución del *Business Plan*.

Escritura pública No. 0000056 de notaría 1 de Chía (Cundinamarca) del 29 de enero de 2004, inscrita el 3 de febrero de 2004 bajo el número 00918087 del libro IX; se constituyó la sociedad comercial denominada ADMFIANCE gerencia de negocios compañía limitada y podrá usar la sigla ADM.

- Modelación Financiera y evaluación de proyectos de inversión a Royal Dutch Shell Colombia.
- *Project Finance*, BP Exploration Colombia Ltd.
- Implementación SAP a Hocol (Houston Oil Colombia).
- Ecopetrol, Gerencia Financiera & Control.

2006:

Escritura pública No. 0000521 de notaría 1 de Chía (Cundinamarca) del 28 de abril de 2006, inscrita el 5 de mayo de 2006 bajo el número 01053664 del libro IX, la sociedad cambió su nombre de ADMFINANCE gerencia de negocios compañía limitada y la sigla ADM por el de: Sinergy gerencia de negocios Ltda y podrá usar la sigla Sinergy gerencia de negocios.

- Cepsa Colombia, *Project Finance*.
- BHP Billiton, Auditoría de los contratos de asociación para la exploración y explotación.
- Argos & Energy International, Proyecto de Expansión.
- Petrobras. *Due Dilligence & Project Finance*.
- Petróleos del Norte S.A. *Due Diligence & Auditoría*.
- Pfizer S.A., *Due Diligence & Auditoría*.

- Louisiana land and exploration Colombia. Evaluación financiera.
- Cerromatoso (BHP Billiton). *Project Finance* (Planta de Explotación de Nickel).

2007 – 2012:

Gerencia de Proyectos:

- Oleoducto de Colombia
- Oleoducto del Alto Magdalena
- Termoeléctrica de Zipaquirá
- Termoeléctrica de Cartagena
- Cusiana y Cupiagua *oilfields*
- San Francisco *oilfield*
- Neiva 540

2012:

Escritura pública No. 596 de notaría 1 de Chía (Cundinamarca) del 4 de agosto de 2012, inscrita el 26 de septiembre de 2012 bajo el número 01669091 del libro IX, la sociedad cambió su nombre de: Sinergy gerencia de negocios Ltda por la sigla Synergy BPM SAS CI.

Escritura pública No. 596 de la notaría 1 de Chía (Cundinamarca), del 4 de agosto de 2012, inscrita el 26 de septiembre de 2012 bajo el No. 01669091 del libro IX, la sociedad de la referencia se transformó de sociedad limitada a sociedad por acciones simplificada bajo el nombre de: Sinergy BPM SAS CI.

- La Compañía constituye la empresa Minandes S.A., la cual estaba enfocada en la producción, comercialización y exportación de carbón metalúrgico.
- Inicio de exportaciones de carbón a Europa, Latinoamérica y Asia.
- Venta del 80% de las acciones de Minandes a grupo de la India.

Tabla 1. Resumen de las exportaciones de carbón realizadas hasta el 2013

Date	Quantity	Quality (Dry)				Destination
		VM	Ash	FSI	S	
July 2010	31,981	26.08	9.41	7	0.88	Ploce (Croacia)
Jan 2011	27,187	28.32	10.05	7.5	0.72	Vietnam
April 2011	31,248	28.41	10.03	8.5	0.86	Ploce (Croacia)
Oct 2011	32,675	27.29	10.69	7	0.85	Vitoria (Brazil)
Jan 2012	32,782	28.26	9.88	7.5	0.81	Ploce (Croacia)
June 2012	32,560	26.47	10.06	7	0.94	Ploce (Croacia)
Jan 2013	42,700	29.20	9.46	7.5	0.71	Ploce (Croacia)

Fuente: Minandes S.A., 2013.

2014:

Acta No. 4 de Asamblea de Accionistas del 30 de septiembre de 2014, inscrita el 26 de noviembre de 2014 bajo el número 01888367 del libro IX, la sociedad cambió su nombre de: Synergy BPM SAS CI por el de Cyscorp SAS.

- Compra de Acciones en Carborio S.A.S.

2016:

Acta No. 6 del 30 de agosto de 2016, inscrita el 30 de agosto de 2016 bajo el número 02136000 del libro IX, la sociedad de la referencia se reactiva, conforme al artículo 29 de la Ley 1429 de 2010.

- Inicio del área de *trading* de café arábico.

2017:

- Valoración corporativa de SEAM S.A.S.
- Investigación de Mercado a Louis Dreyfus Commodities Colombia.

2018:

- Desarrollo del *Business Plan* de Colmed Pharma.
- Valoración corporativa de RUBE Technologies.
- Valoración corporativa de Autoclean S.A.S.
- Incorporación del Fondo Inmobiliario.

2019:

- Valoración corporativa de Rociphar S.A.S.
- Valoración de activos a Louis Dreyfus Commodities Colombia.
- Desarrollo estrategia de negocios a Colwagen.
- Inicio mesa de dinero.
- Gerencia Financiera de Carborio S.A.S.
- Gerencia Financiera de Inducab S.A.S.

2020:

- Continuidad de la mesa de dinero.
- Compra de Acciones en Inducab S.A.S.

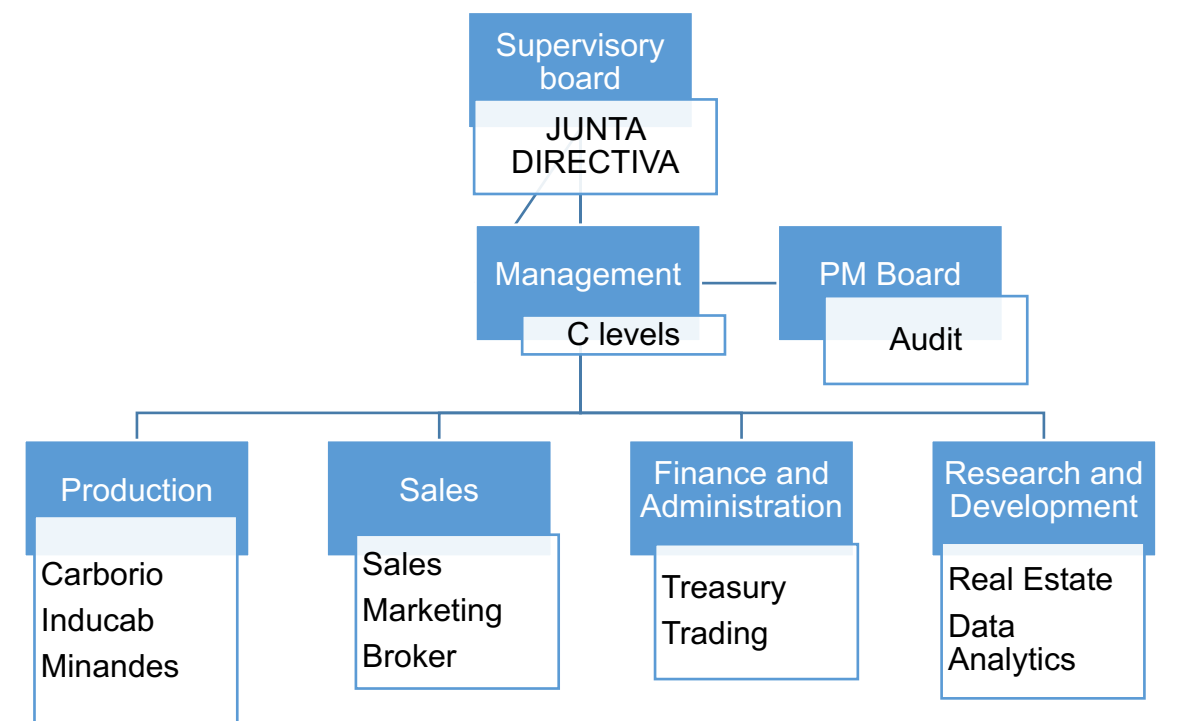
2021:

- Continuidad de la mesa de dinero.
- Expansión de Carborio e Inducab.

2.4 Estructura del grupo / accionistas

La estructura organizacional de Cyscorp Investment Group, se encuentra de la siguiente manera:

Gráfico 1. Estructura organizacional de Cyscorp Investment Group



Fuente: Cyscorp Investment Group, 2022.

La empresa tiene en el momento un total de 10.000 acciones. La distribución actual de las acciones está de la siguiente manera:

Tabla 2. Tabla actualizada de accionistas Cyscorp noviembre 2021

Socio	No. Acciones	Participación
1	1.750	17,5%
2	1.750	17,5%
3	1.750	17,5%
4	3.000	30,0%
5	1.750	17,5%
Total	10.000	100%

Fuente: Cyscorp Investment Group, 2021.

2.5 Administración / miembros de la Junta / Consultores

A continuación, se presenta la profesión y la experiencia de los miembros de la administración actual.

Socio 1:

- Administradora de Empresas Universidad de la Sabana.
- MBA EOI Universidad Complutense.
- PhD Inalde Business School.
- 24 años de experiencia como Gerente de Bancos.
 - Fonsabana, Universidad de la Sabana, Cyscorp.

Socio 2:

- Arquitecta, Universidad de América.
- Especialización Estructuras, Universidad Politécnica de Madrid.
- Máster en Restauración y Rehabilitación del Patrimonio Arquitectónico, Universidad de Alcalá.
- Especialización, Cooperación para el Desarrollo en Asentamientos Humanos, Universidad Politécnica de Madrid.
- 22 años de experiencia en Desarrollo de Proyectos de Bienes Raíces.
 - SSGC Finca Raíz, Cyscorp.

Socio 3:

- Psicología, Universidad de la Sabana.
- Certificado en Gestión de Recursos Humanos, HEC Montreal.
- 13 años de experiencia en Multinacionales de Recursos Humanos.
 - Manpower, Meals de Colombia, PwC, Alquilería, Novitek, Randstad, DarTech, Systematix, Astek Canada, Cyscorp.

Socio 4:

- Administrador de Empresas, Universidad EAN.
- Administrador de Empresas, Universite du Quebec.
- Máster en Gestión Financiera, Universidad EAN.
- Especialización en Finanzas, Universidad EAFIT.
- Máster en Administración Financiera, Universidad EAFIT.
- 13 años de experiencia como *Trader* en mesas de dinero internacionales.
 - Stemcor Europe, Louis Dreyfus Company, itrade Global, Cyscorp.

Socio 5:

- Economía, Universidad Javeriana.
- Máster en Ciencias, Carnegie Mellon University.
- 5 años de experiencia en Investigación en Bancos.
 - USAID, Novartis, Forecasting Consulting, HECCSI, Universidad Javeriana, Fedesarrollo, University of Chicago, Inter-American Development Bank, Cyscorp.

Consultor 1:

- Contador Público, Universidad la Gran Colombia.
- Maestría en Economía, Universidad Santo Tomás.
- 34 años de experiencia, en Dirección Financiera de Multinacionales.
 - Royal Dutch Shell, BP, BHP Billiton, Carbones del Cerrejón LLC, Minandes, Cyscorp.

3. Marco teórico

3.1 Modelo de negocio

El modelo de negocio, en el cual se va a concentrar este *Business Plan*, es el de crear una división de negocio de Cyscorp Investment Group, el cual va a ser orientado a atender la demanda para la adquisición de títulos valor, de emisores listados en la Bolsa de Valores de Nueva York y que hagan parte de los índices, Dow Jones Industrial Average, Nasdaq 100 y S&P500. También, de títulos valor de emisores listados en la Bolsa de Valores de Londres, específicamente del índice FTSE 100. De igual manera, se quiere incluir en la lista de activos disponibles, al Ethereum y al Bitcoin, al igual que algunos pares de divisas. A continuación, se presenta la explicación del modelo de negocio.

3.1.1 Explicación del modelo de negocio

El objetivo principal es que en cada mercado que el broker opere, tenga su respectiva licencia. Es decir, si en Colombia se piensa iniciar operaciones, la empresa hará la respectiva gestión para acatar las normas, reglas, leyes y condiciones descritas por el regulador, para así obtener la respectiva licencia de operación. De igual manera, se evaluará la posibilidad de obtener una licencia para operar en toda Latinoamérica a través del regulador en Panamá o Estados Unidos.

3.2 Regulación

El regulador en Colombia de los mercados financieros es la Superintendencia Financiera y el Auto regulador del Mercado de Valores. A continuación, se presentan los requerimientos para poder operar como Broker en Colombia.

- 1). Un Broker puede operar en Colombia a través de oficinas de representación, sociedades comisionistas de bolsa o corporaciones financieras.

2). Las sociedades comisionistas de bolsa deben constituirse como sociedades anónimas, acreditar un capital mínimo (para el año 2008, el capital mínimo que debía acreditar una sociedad comisionista ascendía a COP 986 millones. Si además de las operaciones autorizadas a las mismas, pretende desarrollar actividades propias de un intermediario cambiario, deberá acreditar un capital mínimo de COP 5.707 millones), presentar ante esta Entidad un estudio de factibilidad y acreditar que sus accionistas y quienes desempeñarán las funciones de administradores, cumplen condiciones de responsabilidad e idoneidad. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2008, p. 1)

Al seguir, se presentan los requerimientos de capital para los años posteriores a esta publicación.

2010 – 2011: COP 930 millones.

2012: COP 830 millones.

2017- 2022:

- Indicador de solvencia: 9% sobre el valor del patrimonio técnico.
- Capital mínimo: COP \$1.300 millones.

Las anteriores cifras en niveles de patrimonio.

Dentro de las actividades que puede desarrollar una firma comisionista de Bolsa en Colombia, se encuentran:

- Intermediar en la colocación de títulos, garantizando la totalidad o parte de la misma o adquiriendo dichos valores por cuenta propia;
- Realizar operaciones por cuenta propia con el fin de dar mayor estabilidad a los precios del mercado, reducir los márgenes entre el precio de demanda y oferta de los mismos y, en general, dar liquidez al mercado;

- Otorgar préstamos con sus propios recursos para financiar la adquisición de valores;
- Celebrar compraventas con pacto de recompra sobre valores;
- Administrar valores de sus comitentes con el propósito de realizar el cobro del capital y sus rendimientos y reinvertirlos de acuerdo con las instrucciones del cliente:
- Administrar portafolios de valores de terceros;
- Constituir y administrar fondos de valores, los cuales no tendrán personería jurídica;
- Prestar asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales, y
- Las demás análogas a las anteriores que autorice el Gobierno Nacional.
- Desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores inscritos en el Sistema Local de Cotización de Valores Extranjeros (SLCVE).
- Desarrollo de contratos de corresponsalía para la promoción de productos del mercado de valores del exterior.
- Intermediación en el mercado cambiario. Al respecto, el numeral 2 del artículo 59 de la Resolución 8 de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República señaló las operaciones de intermediación cambiaria que podrían desarrollar estas entidades.
- Operaciones de corretaje sobre valores inscritos en el RNVE o en el SLCVE.
- La intermediación de valores.
- La administración de fondos de valores, fondos de inversión, fondos mutuos de inversión, fondos comunes ordinarios y fondos comunes especiales.
- El depósito y la administración de valores.
- La administración de sistemas de negociación o de registro de valores, futuros, opciones y demás derivados.
- La compensación y liquidación de valores.
- El suministro de información al mercado de valores, incluyendo el acopio y procesamiento de la misma.
- La administración de sistemas de negociación de Divisas. (Superintendencia Financiera de Colombia, 2008, p. 1)

De igual manera, el plan de negocios contempla evaluar y obtener una licencia en Panamá o en Estados Unidos, que permita operar todo el mercado de América, desde Canadá hasta Argentina, de ser posible, o en primera instancia, Latinoamérica. De lograr obtener ésta, la licencia de operación en Colombia no sería necesaria.

En Estados Unidos, el regulador del mercado financiero es la SEC (Securities and Exchange Commission). La licencia que se puede obtener depende del plan de negocios, es decir, puede ser una como *Broker*, como *Dealer*, o como *Broker / Dealer*. Las diferencias entre estas son:

Broker: "Cualquier persona que se dedique a realizar operaciones con valores por cuenta ajena" (Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU., 2016, p. 1).

- "Buscadores", "corredores de negocios" y otras personas o entidades que se dedican a las siguientes actividades:
 - Encontrar inversores o clientes para hacer referencias a, o dividir comisiones con corredores de bolsa registrados, compañías de inversión (o fondos de inversión, incluyendo fondos de cobertura) u otros intermediarios de valores;
 - Encontrar clientes de banca de inversión para corredores de bolsa registrados;
 - Encontrar inversores para "emisores" (entidades que emiten valores), incluso en calidad de "asesor";
 - Participar en, o encontrar inversores para, financiaciones de capital riesgo o "ángeles", incluidas las colocaciones privadas;
 - Encontrar compradores y vendedores de empresas (es decir, actividades relacionadas con fusiones y adquisiciones en las que hay valores implicados);
 - Asesores de inversión y consultores financieros;
 - Corredores de bolsa extranjeros que no pueden acogerse a la regla 15a-6 de la Ley;

- Personas que operan o controlan plataformas electrónicas o de otro tipo para negociar valores;
- Personas que comercializan intereses de inversión inmobiliaria, como intereses de tenencia en común, que son valores;
- Las personas que actúan como "agentes de colocación" para las colocaciones privadas de valores;
- Las personas que comercializan o realizan operaciones con productos de seguros que son valores, como las rentas vitalicias variables, u otros productos de inversión que son valores;
- Las personas que efectúan transacciones de valores por cuenta de otras personas a cambio de una comisión, incluso cuando esas otras personas son amigos o miembros de la familia;
- Las personas que prestan servicios de apoyo a los agentes de bolsa registrados; y
- Las personas que actúan como "contratistas independientes", pero que no son "personas asociadas" a un corredor de bolsa". (Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU., 2016, p. 1)

Dealer: "Cualquier persona que se dedique a la compra y venta de valores por cuenta propia, a través de un corredor o de otra manera" (Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU., 2016, p. 1).

- Una persona que se presenta como dispuesta a comprar y vender un determinado valor de forma continua;
- Una persona que gestiona un libro de acuerdos de recompra emparejado; o
- Una persona que emite u origina valores que también compra y vende. (Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU., 2016, p. 1)

Para registrarse como *Broker / Dealer*, se debe seguir el siguiente proceso:

- 1). Presentar correctamente el formulario BD (<http://www.sec.gov/about/forms/formbd.pdf>)

- 2). Registrarse en la SEC.
- 3). Convertirse en miembro de una SRO (www.finra.org).
- 4). Convertirse en miembro de SIPC, la Securities Investor Protection Corporation (www.sipc.org).
- 5). Cumplir con todos los requisitos estatales aplicables (www.nasaa.org).
- 6). Sus "personas asociadas" han cumplido los requisitos de cualificación aplicables (www.finra.org).

Para *Brokers / Dealers* que gestionan los portafolios y cuentas de los clientes, la SEC exige mínimo un capital líquido de USD 250.000 o el 2% de los activos en gestión.

En Panamá, los requisitos para tener un puesto de bolsa son menos complejos que los anteriores mencionados.

- 1). Que el peticionario sea panameño, o extranjero residente y autorizado para trabajar en la República de Panamá.
- 2). Que el peticionario sea mayor de edad, que goce de capacidad jurídica plena y no haya sido condenado por delitos contra la propiedad.
- 3). Haber constituido y mantener, a favor del Tesoro Nacional, una fianza de mil balboas (B/.1,000) en efectivo, en títulos de crédito del Estado en pólizas de compañías de seguro o mediante garantías bancarias, o en cheques librados o certificado.
- 4). Certificado expedido por el Director Ejecutivo de la Comisión Nacional de Bolsas de Productos, que acredite que el peticionario ha aprobado el curso y los exámenes de formación de corredores de bolsa de productos, que establezca la Comisión. (Ministerio de Comercio e Industrias, 2022, p. 1)

En adición a lo anterior, la Latinex (Bolsa Latinoamericana de Valores) deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- 1). Contar con Licencia de Casa de Valores de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- 2) Dedicarse única y exclusivamente al negocio de casa de valores.
- 3). Contar con un Ejecutivo Principal, Corredor de Valores y un Oficial de Cumplimiento que cumplan con las disposiciones de la Superintendencia del Mercado de Valores.
- 4). Contar con un capital pagado no menor de \$250.000.
- 5). Ser beneficiario de las pólizas de fidelidad y cumplimiento que exige la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATIN CLEAR).
- 6). Cumplir con los requisitos para ser Participante de la Central Latinoamericana de Valores, S.A. (LATIN CLEAR).
- 7). Cumplir con las Reglas Internas de la Bolsa Latinoamericana de Valores. (Latinex, 2022, p. 1)

3.3 Fuentes de ingresos

Las fuentes de ingresos del *Broker Dealer*, son:

- Comisiones sobre operación de compra o venta de acciones
- Comisiones sobre operación de compra o venta de activos financieros
- *Spread* sobre la compra de acciones
- Comisión sobre volumen de negociación
- *Portfolio Management*
- Asesorías de inversión
- Información de mercado
- *Research*

La compañía piensa cobrar el 1% sobre operación de compra y/o de venta, calculado a partir del tamaño de la operación. De igual manera, el *spread* o margen de ganancia será del 10% para la compañía, calculado a partir del precio de compra de cada acción o activo del mercado.

La compañía piensa ofrecer otros activos financieros, como cryptodivisas, FX y *commodities* de los tres segmentos, agricultura, energía y metales. Las operaciones de compra y/o de venta, tendrán una comisión del 1% sobre el valor del *trade*. También un *spread* del 10%.

Para poder ofrecer una gran cantidad de acciones y activos financieros a los clientes, la compañía va a generar alianzas con proveedores de liquidez. Por clase de activo, la empresa tiene contemplado utilizar los siguientes proveedores:

Acciones:

- Nombre de la Empresa: Exante
- Página web: <https://exante.eu/es/>
- Regulación: MiFID (Unión Europea) y CySEC.

Cryptos:

- Nombre de la Empresa: Revolut
- Página web: <https://www.revolut.com/>
- Regulación: FCA (UK).

Commodities:

- Nombre de la Empresa: Revolut
- Página web: <https://www.revolut.com/>
- Regulación: FCA (UK).

FX:

- Nombre de la Empresa: Exante

- Página web: <https://exante.eu/es/>
- Regulación: MiFID (Unión Europea) y CySEC.

Los proveedores de liquidez proporcionarán una lista amplia de activos financieros, que permitirá a la compañía ofrecer una gran cantidad de productos a los clientes. Los proveedores de liquidez ganan dinero a partir del volumen de negociación. Es por ello que se negociará con ellas un valor en USD por activo negociado. A continuación se presenta el número de activos que se contempla ofrecer inicialmente por clase de activo:

Acciones: 1.000 acciones que hacen parte de los índices y las bolsas de valores Nasdaq 100, NYSE (New York Stock Exchange), AMEX (American Exchange), LSE (London Stock Exchange), Euronext, MIL (Italia), XETRA, BME, SIX, ARCA, BATS, TSE, OTC y FWB, con la siguiente distribución:

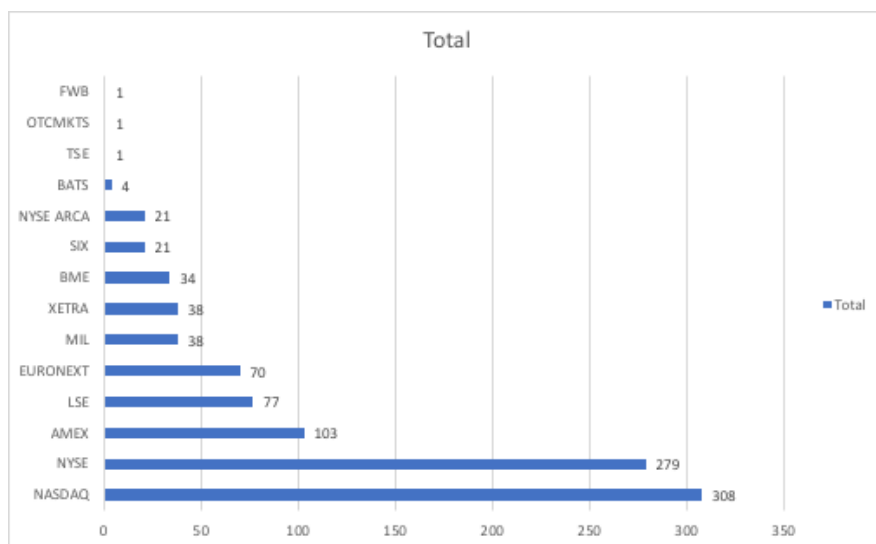
Tabla 3. Distribución del portafolio de acciones

PORTFOLIO DISTRIBUTION		
Row Labels	Count of symbol name	%
Nasdaq	283	28,30%
NYSE	252	25,20%
AMEX	105	10,50%
LSE	82	8,20%
EPA	40	4,00%
ETR	40	4,00%
MIL	40	4,00%
BME	35	3,50%
NYSE Arca	30	3,00%
TSE	21	2,10%
SIX	20	2,00%
BRU	20	2,00%
LIS	15	1,50%
OTC	13	1,30%
TSX	4	0,40%
Grand Total	1000	100%

Fuente: Cyscorp Investment Group, 2022.

En total, la compañía va a tomar un cupo de 1.000 acciones con el proveedor de liquidez. Por el momento, se realizó una preselección de 996 compañías, de las cuales 308 compañías hacen parte del Nasdaq, equivalente al 30,92% del portafolio; en segundo lugar, están 279 compañías o el 28,01% del NYSE, seguido por 103 compañías del AMEX (10,34%).

Gráfico 2. Distribución del portafolio de acciones



Fuente: Cyscorp Investment Group, 2022.

Tabla 4. Distribución por país

Composition by Country		
Row Labels	Count of symbol name	%
United States	683	68,30%
United Kingdom	82	8,20%
Germany	40	4,00%
France	40	4,00%
Italy	40	4,00%
Spain	35	3,50%
Canada	25	2,50%
Belgium	20	2,00%
Switzerland	20	2,00%
Portugal	15	1,50%
Grand Total	1000	100%

Fuente: Cyscorp Investment Group, 2022.

En cuanto a la distribución por país, el 70,78% de las acciones cotizan en las bolsas de valores de Estados Unidos. En segundo lugar, con el 7,73% de la distribución, son acciones de compañías que cotizan en Londres, y en tercer lugar con el 4,02%, son acciones de compañías que cotizan en Alemania.

A continuación se presenta la distribución por sector económico:

Tabla 5. Composición por Industria

Composition by Industry		
Row Labels	Count of symbol name	%
Banks - Diversified	49	4,90%
Information Technology Services	35	3,50%
Exchange Traded Fund	33	3,30%
Pharmaceutical Retailers	32	3,20%
Biotechnology	30	3,00%
Software - Infrastructure	27	2,70%
REIT - Specialty	24	2,40%
Oil & Gas E&P	23	2,30%
Utilities - Regulated Electric	22	2,20%
Assets Management	20	2,00%
Telecom Services	20	2,00%
Semiconductors	20	2,00%
Medical Instruments & Supplies	19	1,90%
Packaged Foods	19	1,90%
Software - Application	18	1,80%
Undefined	17	1,70%
Diagnostics & Research	17	1,70%
Broadcasting	17	1,70%
Medical Devices	16	1,60%
Specialty Business Services	15	1,50%
Internet Retail	14	1,40%
Aerospace & Defense	14	1,40%
Capital Markets	13	1,30%
Chemicals	13	1,30%
Food Distribution	13	1,30%
Oil & Gas Refining & Marketing	12	1,20%
Auto Manufacturers	12	1,20%
Integrated Freight & Logistics	12	1,20%
Apparel Manufacturing	11	1,10%

Engineering & Construction	11	1,10%
Electrical Equipment & Parts	11	1,10%
Insurance - Life	11	1,10%
Oil & Gas Equipment & Services	10	1,00%
Banks - Regional	10	1,00%
Travel Services	10	1,00%
Steel	9	0,90%
REIT - Residential	9	0,90%
Paper & Paper Products	9	0,90%
Insurance - Diversified	9	0,90%
Apparel Retail	9	0,90%
Communication Equipment	9	0,90%
Gold	9	0,90%
Insurance - Property & Casualty	8	0,80%
Specialty Chemicals	8	0,80%
Airlines	8	0,80%
Specialty Retail	8	0,80%
Specialty Industrial Machinery	8	0,80%
Credit Services	8	0,80%
Leisure	8	0,80%
Other Industrial Metals & Mining	7	0,70%
Medical Care Facilities	7	0,70%
Semiconductor Equipment & Materials	7	0,70%
Household & Personal Products	7	0,70%
Oil & Gas Midstream	7	0,70%
Advertising Agencies	6	0,60%
Electronic Components	6	0,60%
Computer Hardware	6	0,60%
Department Stores	6	0,60%
Residential Construction	6	0,60%
Restaurants	6	0,60%
Entertainment	5	0,50%
Solar	5	0,50%
Auto Parts	5	0,50%
Consulting Services	5	0,50%
Other Precious Metals & Mining	5	0,50%
Tobacco	5	0,50%
Discount Stores	5	0,50%
Real Estate - Development	5	0,50%
Home Improvement Retail	4	0,40%
Financial Data & Stock Exchange	4	0,40%
Farm & Heavy Construction Machinery	4	0,40%
Personal Services	4	0,40%

Stuffing & Employment Services	4	0,40%
Electronic Gaming & Multimedia	4	0,40%
Utilities - Diversified	4	0,40%
Waste Management	3	0,30%
Healthcare Plans	3	0,30%
Building Products & Equipment	3	0,30%
REIT - Retail	3	0,30%
Auto & Truck Dealerships	3	0,30%
Beverages - Non-Alcoholic	3	0,30%
Real Estate - Diversified	3	0,30%
Uranium	3	0,30%
Footwear & Accessories	3	0,30%
Publishing	3	0,30%
Furnishing, Fixtures & Appliances	3	0,30%
Beverages - Wineries & Distilleries	3	0,30%
Packaging & Containers	3	0,30%
Building Materials	3	0,30%
Resorts & Casinos	3	0,30%
Drugs Manufacturers - Specialty & Generic	2	0,20%
Consumer Electronics	2	0,20%
Industrial Distribution	2	0,20%
Farm Products	2	0,20%
Conglomerates	2	0,20%
REIT - Industrial	2	0,20%
Gambling	2	0,20%
Utilities - Independent Power Producers	2	0,20%
Railroads	2	0,20%
REIT - Office	2	0,20%
Utilities - Regulated Gas	2	0,20%
Mortgage Finance	2	0,20%
Insurance Brokers	2	0,20%
Real Estate Services	2	0,20%
Health Information Services	1	0,10%
Business Equipment & Supplies	1	0,10%
Oil & Gas Drilling	1	0,10%
Electronics & Computer Distribution	1	0,10%
Shell Companies	1	0,10%
Rental & Leasing Services	1	0,10%
Utilities - Regulated Water	1	0,10%
Airports & Air Services	1	0,10%
Aluminium	1	0,10%
Insurance - Reinsurance	1	0,10%
REIT - Diversified	1	0,10%

Oil & Gas Integrated	1	0,10%
Beverages - Brewers	1	0,10%
Scientific & Technical Instruments	1	0,10%
Lumber & Wood Production	1	0,10%
Thermal Coal	1	0,10%
Pollution & Treatment Controls	1	0,10%
Security & Protection Services	1	0,10%
Tools & Accessories	1	0,10%
Grand Total	1000	100%

Fuente: Cyscorp Investment Group, 2022.

El principal sector económico del portafolio es el sector bancario con 44 compañías, equivalente al 4,90% de la cartera. En segundo lugar, está el sector de tecnología con 35 compañías, el equivalente al 3,5% del portafolio. En tercer lugar, está el sector de los fondos indexados o ETF, con 33 fondos, equivalente al 3,30% del portafolio.

Las demás clases de activos que tendrá la compañía para ofrecer a los clientes, son:

Cryptos:

- Bitcoin
- Ethereum

Commodities: Futuros en los siguientes activos:

- Metales:
 - Oro
 - Plata
- Energía:
 - Petróleo WTI
 - Petróleo Brent
 - Gas Natural
- Agricultura:

- Café

FX:

- EURUSD
- GBPUSD
- USDCOP
- EURCOP
- USDJPY
- USDCHF
- USDCAD
- AUDUSD
- NZDUSD

El valor agregado que tiene la compañía frente a otros *brokers*, es ofrecer los mejores servicios de *trading* del mercado, incluyendo asesoría personalizada, *portfolio management*, *research*, *dealing room*, *software de trading* desarrollado por Metaquotes, y ejecutivos (as) con las siguientes mínimas certificaciones:

- European Financial Advisor (<https://www.efpa.es/examenes-certificacion-efa>)
- CFA (<https://www.cfainstitute.org/>).

La estrategia de la compañía es lanzar una importante campaña de *marketing* a nivel local y a mediano plazo en Latinoamérica. El presupuesto inicial para el mercado colombiano es de USD 50.000 por mes. El material de *marketing* incluye análisis de mercado, como tendencias y señales.

De igual forma, la compañía tendrá un departamento de riesgo financiero, para estar constantemente monitoreando el nivel de liquidez y exposición al riesgo.

En cuanto a la oferta digital, la compañía piensa ofrecer a los clientes las siguientes soluciones tecnológicas:

- Metatrader 4 desktop
- Metatrader 5 desktop
- Metatrader 4 webtrader
- Metatrader 5 webtrader
- Metatrader 4 mobile
- Metatrader 5 mobile
- Bloomberg
- Refinitiv (Thomson Reuters)

4. Metodología

Se va a desarrollar un *Business Plan* que contempla los siguientes capítulos:

- Mercado, Industria y Competidores.
- Finanzas.

4.1 Mercado / Industria / Competidores

En este capítulo, el *Business Plan* contempla el análisis de sectores, de industria y del mercado.

4.1.1 Estructura del mercado

En Colombia, el mercado de valores está compuesto en su mayoría por operaciones de negociación en renta fija. El volumen tranzado en renta fija equivale USD 500 millones diarios (Bolsa de Valores de Colombia, 2022). Es por lo anterior, que se ve al país como una oportunidad para profundizar en el mercado de renta variable, principalmente dando acceso a los clientes a una oferta completa de activos, que se negocian en los mercados más líquidos a nivel internacional. En Colombia, el volumen de negociación de renta variable equivale a USD 120 millones diarios (Bolsa de Valores de Colombia, 2022).

Volumen anual de Renta Fija por país transado en Latinoamérica como porcentaje del PIB:

- México: 45%
- Chile: 45%
- Perú: 1%
- Colombia: 98%

Volumen anual de Renta Variable por país transado en Latinoamérica como porcentaje del PIB:

- Chile: 100%
- Perú: 49%
- Brasil: 45%
- Colombia: 40%

En cuanto a los emisores, actualmente la Bolsa de Valores de Colombia cuenta con 65 empresas, que proporcionan una capitalización bursátil de COP 401.773.550 millones. El listado actual de emisores se presenta a continuación:

Tabla 6. Listado de emisores en la Bolsa de Valores de Colombia

No.	Emisor	Capitalización Bursátil
1	ECOPETROL S.A.	145.470.866
2	BANCOLOMBIA S.A.	40.336.039
3	INTERCONEXION ELECTRICA S.A. E.S.P.	26.916.573
4	GRUPO ENERGIA BOGOTA S.A. E.S.P.	22.677.507
5	GRUPO NUTRESA S.A	20.976.215
6	GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	20.686.559
7	GRUPO INVERSIONES SURAMERICANA	19.154.581
8	GRUPO BOLIVAR S.A.	18.376.765
9	BANCO DE BOGOTA S.A.	16.448.080
10	GRUPO ARGOS S.A.	11.119.067
11	CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	9.494.844
12	PROMIGAS S.A. E.S.P.	8.218.738
13	CEMENTOS ARGOS S.A.	8.149.794
14	ALMACENES EXITO S.A.	7.586.893
15	FONDO BURSATIL ISHARES COLCAP	5.917.176
16	PRODUCTOS FAMILIA S.A.	5.808.793
17	BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA COLOMBIA S.A.	5.606.401
18	COLOMBIA TELECOMUNICACIONES SA	4.748.360
19	CELSIA S.A	4.665.080
20	BANCO DE OCCIDENTE S.A.	4.552.273
21	CELSIA COLOMBIA S.A. E.S.P.	4.039.321
22	BANCO DAVIVIENDA S.A	3.558.385
23	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE PENSIONES Y CES PROTECCION	2.198.189
24	BANCO POPULAR S.A.	2.016.310
25	ORGANIZACION TERPEL S.A	1.895.886
26	CANACOL ENERGY LTD	1.720.651
27	CEMEX LATAM HOLDING	1.572.917
28	COOMEVA ENTIDAD PROMOTORA DE SALUD S.A.	1.567.337
29	BANCO COMERCIAL AV VILLAS S.A.	1.123.688
30	MINEROS S.A.	900.728
31	CARACOL TELEVISION S.A.	694.156

32	EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE BOGOTA S.A. E.S.P.	642.650
33	MAYAGUEZ S.A.	621.512
34	VALORES INDUSTRIALES S.A.	584.532
35	BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.	568.827
36	COLTEJER S.A.	543.748
37	GRUPO ORBIS S.A	464.329
38	CORPORACION DE FERIAS Y EXPOSICIONES S.A.	453.518
39	COLOMBINA S.A.	446.477
40	CONSTRUCCIONES EL CONDOR S.A	402.056
41	CONSTRUCTORA CONCRETO S.A	359.786
42	RIOPAILA CASTILLA S.A.	343.102
43	CLINICA DE MARLY S.A.	337.731
44	CASTILLA AGRICOLA S.A.	308.962
45	ENKA DE COLOMBIA S.A.	282.569
46	COMPANIA DE EMPAQUES S.A.	275.245
47	ACERIAS PAZ DEL RIO S.A.	268.852
48	RIOPAILA AGRICOLA S.A.	267.162
49	R.C.N. TELEVISION S.A.	257.421
50	CARVAJAL EMPAQUES S.A	236.346
51	COMPANIA DE ELECTRICIDAD DE TULUA S.A. E.S.P.	151.674
52	INVERSIONES EQUIPOS Y SERVICIOS S.A.	129.690
53	VALORES SIMESA S.A.	129.666
54	INVERSIONES VENECIA S.A.	110.872
55	AGROGUACHAL S.A.	97.927
56	FABRICATO S.A.	82.817
57	BMC BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA	82.566
58	COMPANIA AGRICOLA SAN FELIPE S.A.	76.653
59	CREDIFAMILIA COMPAÑIA DE FINANCIAMIENTO SA	70.280
60	GAS NATURAL DEL ORIENTE S.A. E.S.P.	67.041
61	ALIMENTOS DERIVADOS DE LA CANA S.A.	56.970
62	FONDO GANADERO DEL TOLIMA S.A.	34.675
63	MANUFACTURAS DE CEMENTO S.A.	25.172
64	INDUSTRIAS ESTRA S.A.	24.132
65	CONSTRUCCIONES CIVILES S.A.	18.175
66	AVIANCA HOLDINGS S.A	14.288
67	FONDO BURSATIL GLOBAL X COLOMBIA SELECT DE SYP	154
TOTAL		437.035.750

Fuente: Bolsa de Valores de Colombia, 2022.

En cuanto a las Bolsas de Valores de Latinoamérica, el número de emisores varía. A continuación se presenta el número de emisores en las principales bolsas de la región:

- Brasil: 359

- Chile: 310
- Perú: 310

Según el análisis de Sergio Clavijo en su publicación titulada “Sociedades comisionistas de bolsa: estructura de mercado y costos”, publicada en el diario La República de 2017, los ingresos de las Sociedades Comisionistas de Bolsa (SCB) en Colombia se componen de:

- Comisiones y Honorarios: 56,2%
- Ventas de Inversiones: 18,7%
- Otros: 25,1%

Los gastos se derivan de:

- Nómina: 55%
- Pagos a la BVC: 6,63%
- Sistematización: 2,6%
- Custodios: 1,69%
- Impuestos: 8%
- Otros: 26,08%

Las principales Sociedades Comisionistas de Bolsa que operan actualmente en Colombia, son:

- Acciones & Valores
- AdCap
- Alianza Valores
- BBVA Valores
- BTG Pactual
- Casa de Bolsa
- Citi

- Compass Group
- Davivienda Corredores
- Credicorp Capital
- Global Securities
- Itaú
- LarrainVial
- Scotia Securities
- Servivalores GNB Sudameris
- Skandia
- Ualet
- Ultraserfinco
- Valores Bancolombia

A nivel regional, en Latinoamérica han intentado avanzar en el mercado integrado Mila, el cual se compone de las bolsas de valores de Chile, Perú, México y Colombia. Lo anterior, con el fin de aumentar la liquidez del mercado; sin embargo, el mercado de la región está impulsado por el volumen de negociación de Wall Street, por lo cual el foco de concentración de Cyscorp, va a ser sobre los títulos negociados en Nueva York.

Las principales Sociedades Comisionistas de Bolsa en la región son:

- BBVA
- BNB Valores
- BTG Pactual
- Credicorp Capital
- Sura

El mercado objetivo de Cyscorp para el *Broker*, es Latinoamérica. Es decir, las campañas de *marketing* están orientadas a captar la atención de *leads* en este mercado. Cuando los *leads* estén inscritos, el equipo de *broker* de la compañía, van

a acompañar y a evaluar los potenciales inversionistas. Uno de los factores diferenciados de la compañía, es un servicio de *trading* personalizado. En un mercado cada vez más competitivo, el factor diferenciador es prestar un servicio a la medida de las necesidades del cliente y a la vanguardia del mercado.

Otro de los factores diferenciadores es contar con una propia mesa de dinero o *dealing room*, que se va a enfocar en las siguientes actividades:

- Una mesa de operaciones es donde los creadores de mercado ejecutan y negocian instrumentos financieros como divisas, acciones, opciones, materias primas y otros activos financieros.
- Los agentes están ahí para facilitar las operaciones en nombre de sus clientes y pueden actuar como principales o como agentes.
- Cuando actúa como principal, el corredor toma la otra parte de la operación del cliente.
- Cuando actúa como agente, el operador gestionará la orden del cliente buscando liquidez en el mercado secundario y el cliente recibirá los mismos precios ejecutados por el distribuidor. (Downey, 2021, p. 1)

El *dealing room*, también ejecutará operaciones en posición propia con el capital de la firma, en momentos en donde se visualicen oportunidades de mercado. De igual manera, los *traders* que hagan parte del *Dealing room*, tendrán límites de capital y control, evaluados por el área de Riesgo Financiero de la compañía. Otra de las funciones del *desk*, es la de ejecutar coberturas en moneda extranjera y otros instrumentos, como índices y futuros.

En cuanto a la presencia regional, la campaña inicial de *marketing* tiene contemplado Colombia y los países Andinos. Después, Argentina, Uruguay, Paraguay y Brasil. El centro de operaciones regional podría estar en Panamá o en Colombia. Lo anterior dependiendo del entorno político del país. En el mediano

plazo, el centro de operaciones regional debería quedar en Nueva York, en donde se tiene contemplado incorporar Cyscorp Investment Group USA.

Por su parte, en Colombia la compañía está haciendo el proceso de registro como proveedor de información financiera ante la Superfinanciera y ante el Autorregulador del Mercado de Valores. Para lo anterior, se está diseñando el manual de operaciones y se está modificando el objeto social de la compañía, tal como lo exige la actual regulación.

4.1.2 Competidores

De acuerdo al enfoque de negocios de la compañía, los competidores directos son *brokers* internacionales que dan acceso a los clientes y a los activos negociados en las principales bolsas de valores a nivel global. Los tres principales competidores son:

- Interactive Brokers
- Robinhood
- E-toro

En ese mercado, el factor diferenciador está en el valor de las comisiones por operación, en la disponibilidad de activos y en el *Dealing Room*.

De los tres competidores mencionados, Robinhood tiene una importante presencia en Estados Unidos. Interactive Brokers, por su parte, tiene una importante presencia en Estados Unidos y Reino Unido, mientras que E-toro tiene un *market share* importante en Europa. A continuación se presenta un resumen de las principales características financieras de los tres competidores.

Interactive Brokers

La compañía cotiza en el Nasdaq en Nueva York. El precio *spot* de la acción es de USD 73,99 y el Beta de la compañía es de 0,73. Los ingresos operacionales de la

empresa son de USD 2,94 billones. La capitalización bursátil de la empresa es de USD 30,87 billones.

Gráfico 3. Información bursátil sobre Interactive Brokers

Interactive Brokers 73.99 +1.15 (+1.58%)

IBKR Overview



Prev. Close	72.84	Day's Range	72.94 - 73.99	Revenue	2.94B
Open	72.96	52 wk Range	58.84 - 82.83	EPS	3.27
Volume	191,305	Market Cap	30.87B	Dividend (Yield)	0.40 (0.55%)
Average Vol. (3m)	830,690	P/E Ratio	22.25	Beta	0.73
1-Year Change	1.28%	Shares Outstanding	418,053,646	Next Earnings Date	Apr 18, 2022

Fuente: investing.com, 2022.

Robinhood

La compañía Robinhood cotiza en el Nasdaq en Nueva York. El precio actual de la acción es de USD 13,38. Las ventas de la compañía son de USD 1,82 billones. La capitalización bursátil de la empresa es de USD 11,56 billones.

Gráfico 4. Información bursátil sobre Robinhood



Fuente: investing.com, 2022.

E-toro

Por el momento la compañía no cotiza en la bolsa de valores. Sin embargo, la empresa tiene varios *Private Equity* con capital dentro del negocio, por lo cual la empresa tiene información relacionada con los inversionistas. Algunos de los datos más interesantes se presentan a continuación:

- **Ventas 2020:** USD 605 millones
- **Número de usuarios:** 18,7 millones
- **Número de empleados:** 1.100
- **Usuarios por región:**
 - Europa: 69%
 - Asia: 18%
 - América: 8%
 - Medio Oriente y África: 5%
- **Distribución del portafolio:**
 - Acciones: 44%
 - *Commodities*: 32%
 - Cryptos: 16%
 - FX: 8%

Cabe resaltar que no se descarta en el futuro hacer alianzas estratégicas con los competidores, en la medida en que el *market share* de Cyscorp aumente en el mercado.

Una de las ventajas principales de Cyscorp frente a los competidores, es el conocimiento de los mercados en Latinoamérica, y la experiencia global en los mercados financieros a nivel global. En este sentido, el valor agregado de la compañía es contar con el acceso a los mercados globales, ofrecer los activos a los clientes con tarifas competitivas y un servicio de *trading* a la medida.

Los tres factores clave de éxito de Cyscorp en el futuro son: obtener la financiación y el capital para ejecutar el *Business Plan*, generar una campaña exitosa de *marketing* que permita la rápida generación de *leads*, y obtener la licencia de operaciones desde México hasta Argentina, a través de la SEC en Estados Unidos o en Panamá. La licencia es el intangible o *goodwill* de mayor valor de la compañía.

En cuanto a las actuales marcas de Cyscorp, la compañía tiene actualmente las siguientes, con los debidos registros de marcas en la Superintendencia de Sociedades:

Tabla 7. Marcas y compañías de Cyscorp Investment Group

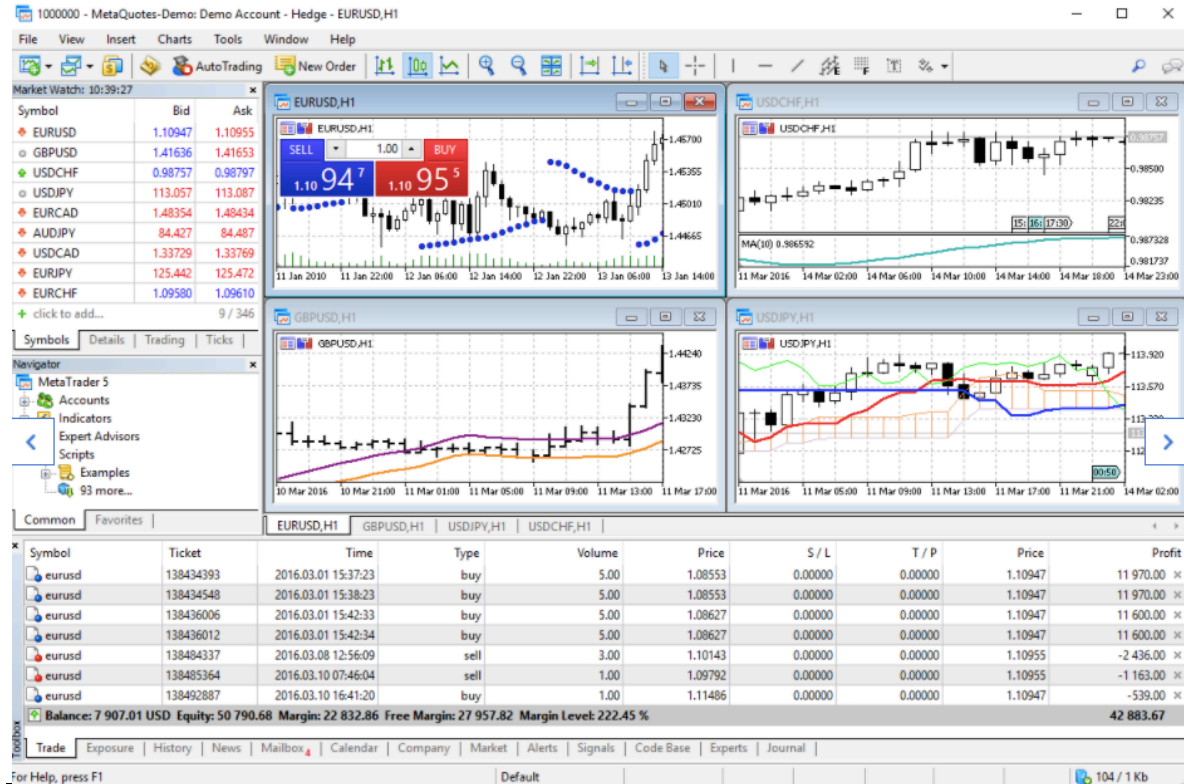
Marca	Negocio	Web	Mercado
Goyecor	Venta de Café Árábico	https://cyscorp.co/cafe-goyecor/	Nacional e Internacional
SSGC	Finca Raíz	https://goyecor.com/nuevo/	Nacional
Carborio	Explotación de Carbón		Nacional
Inducab	Producción de Coque		Nacional
Minandes	Exportación de Carbón	http://minandes.com.co/CMS/	Internacional
Planeta Ingeniería	Desarrollo de proyectos inmobiliarios	https://planetaingenieria.com/	Nacional

Fuente: Cyscorp Investment Group, 2022.

Dentro de las innovaciones y desarrollos tecnológicos que tiene contemplados la empresa, está la incorporación del *software* de *trading* Metatrader 5 en la página web de Cyscorp o en la web de nuestro *Broker*, el cual permita a los clientes descargar el *software* o utilizar el *webtrader* de Metatrader. Los clientes también podrán tener acceso a Metatrader 5 mobile. A continuación se presentan las características del *software* desarrollado por la compañía Metaquotes.

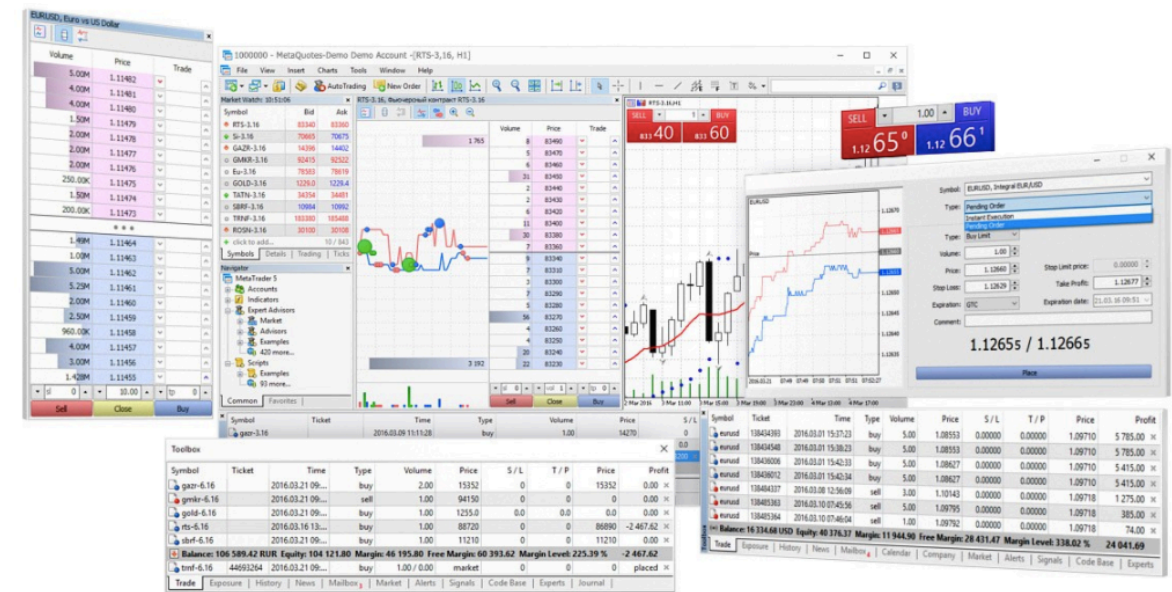
Metatrader 5 Trading Platform:

Imagen 1. Interfaz de Metatrader 5 de escritorio



Fuente: metaquotes.net, 2022.

Imagen 2. Interfaz de Metatrader 5 de escritorio



Fuente: metaquotes.net, 2022.

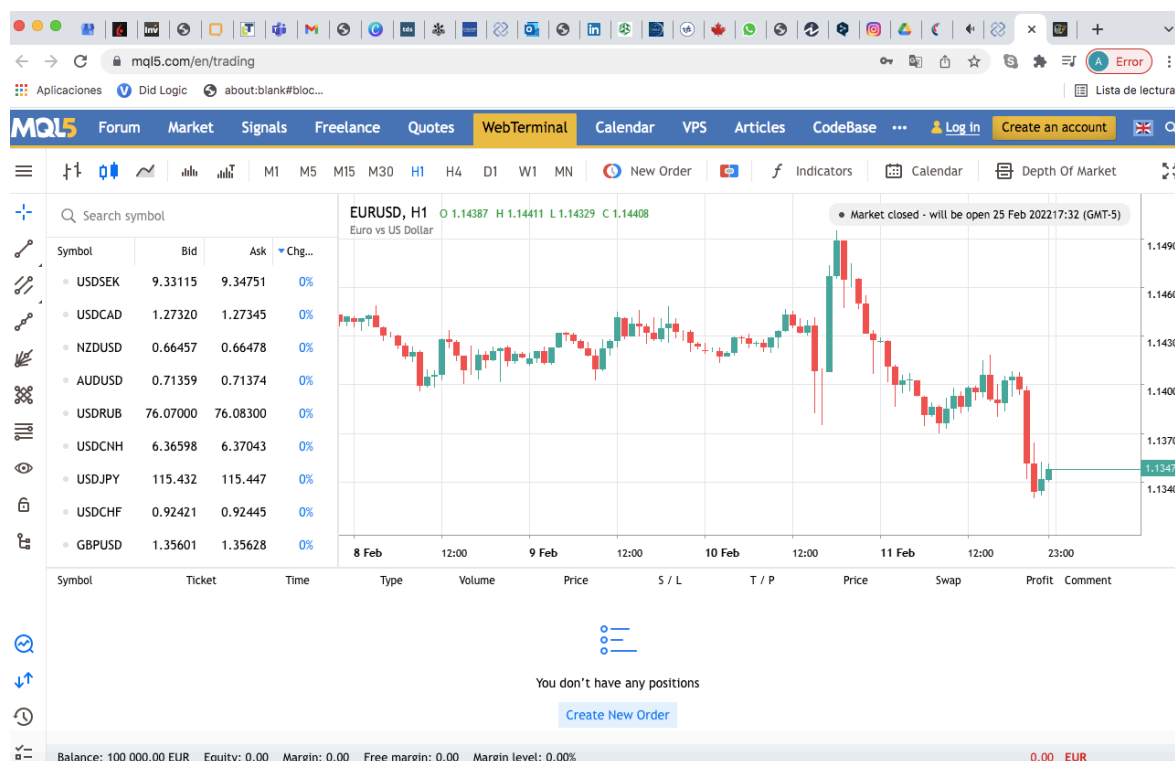
Características:

- La plataforma permite negociar múltiples activos, entre ellos FX, Acciones, ETF y futuros.
- Incluye varias funcionalidades, entre ellas, indicadores técnicos. De igual manera, la plataforma permite hacer programación, editar gráficos y hacer *trading* algorítmico.
- Tiene acceso a fuentes de información a nivel global, por lo cual es posible verificar y complementar el análisis fundamental con información a tiempo real.
- Contabilidad y P&G de los *trades* y de las cuentas.
- Posibilidad de ejecutar diferentes tipos de órdenes. Comprar, vender, *buy limit*, *sell stop*, entre otras.
- Incluye calendario económico.
- Apertura de hasta 100 gráficos en tiempo real.

Metatrader 5 Webtrader:

Los clientes pueden tener acceso a su cuenta a través del Webtrader de Metatrader. Simplemente deben ingresar a la página web del *broker*, y buscar el *link* del *webtrader*. De esta manera, podrá tener acceso a las herramientas de MT5 y podrá hacer seguimiento de su cuenta. De igual manera, podrá seguir negociando en los mercados financieros.

Imagen 3. Interfaz Metatrader 5 Webtrader



Fuente: mql5.com, 2022.

Características:

- Negociación de los activos de los mercados financieros.
- Acceso a 30 indicadores técnicos.
- Acceso a hasta 24 gráficos simultáneos.
- Información segura y encriptada.

Metatrader 5 Mobile:

La *app* funciona tanto para iOS como para Android y para móvil y iPad. Los clientes pueden monitorear los portafolios y los activos, y negociar.

Características:

- 30 indicadores técnicos disponibles.
- 24 gráficos simultáneos disponibles.

Imagen 4. Interfaz Metatrader 5 Mobil

17:39 4G

Cotizaciones

introduzca símbolo para buscar

-804 -0.70%	EURUSD	1.1346 ²	1.1352 ³
23:58:59 61		L: 1.13283	H: 1.14284
+161 0.13%	USDCAD	1.2733 ⁵	1.2738 ⁸
23:58:59 53		L: 1.26674	H: 1.27522
-569 -0.49%	USDJPY	115.40 ¹	115.51 ¹
23:58:59 110		L: 115.001	H: 116.158
-344 -0.48%	AUDUSD	0.7129 ⁰	0.7136 ⁷
23:58:56 77		L: 0.71055	H: 0.71821
-647 -0.61%	EURCHF	1.0488 ⁰	1.0515 ¹
23:58:59 271		L: 1.04786	H: 1.05706
-647 -0.77%	EURGBP	0.8359 ⁵	0.8376 ⁵
23:58:58 170		L: 0.83566	H: 0.84251
-1610 -1.21%	EURJPY	130.95 ⁷	131.14 ⁷
23:58:57 190		L: 130.355	H: 132.594
+20 0.01%	GBPUSD	1.3552 ⁸	1.3571 ⁸
23:58:59 190		L: 1.35118	H: 1.36067
-287 -0.43%	NZDUSD	0.6632 ⁴	0.6651 ⁰
23:58:59 186		L: 0.66237	H: 0.66904
-46 -0.05%	USDCHF	0.9245 ⁵	0.9262 ⁸
23:58:59 173		L: 0.92215	H: 0.92812

Cotizaciones
 Gráfico
 Trading
 Historial
 Ajustes

Fuente: metaquotes.net, 2022.

De la misma manera, Cyscorp va a estar al tanto de las innovaciones y actualizaciones de las plataformas mencionadas, con el fin de ofrecer a sus clientes la mejor tecnología posible en el mercado. Otro de los valores agregados de Cyscorp, es que no va a cobrar a los clientes por el uso de las plataformas de negociación.

Las tres áreas de mayor experiencia de Cyscorp frente a los competidores en este ámbito, son:

- Contar con un proveedor de talla global en el suministro de soluciones tecnológicas para *trading* en los mercados financieros a nivel global.
- Contar con un *Dealing Room* propio, en el cual el equipo de *dealers* enfocará su actividad en monitorear, actualizar y controlar el riesgo de liquidez y mercado de la operación.
- Contar con servidores propios para almacenar grandes bases de datos e información, para actuar en tiempo real.

4.2 Finanzas

En este capítulo del *Business Plan*, se presentarán las proyecciones financieras del negocio. Se incluirá entonces la proyección del Estado de Resultados (P&G), Balance General y Flujo de Caja Descontado. De esta manera, se valorará el proyecto y se analizarán los múltiplos financieros.

4.2.1 Suposiciones generales

La página de supuestos incluye el desglose del Capex que necesita el proyecto para iniciar su ejecución. También incluye el Opex, el desglose de la nómina, proporción Deuda / Patrimonio, *Benchmark* del costo de la deuda en Colombia, depreciación y amortización.

Tabla 8. Capex

Capex	Cantidad	Valor	Total	%
Servidor	1	\$ 1.750	\$ 1.750	4,90%
Computadores	12	\$ 875	\$ 10.500	29,41%
Impresora	2	\$ 250	\$ 500	1,40%
Escritorios	12	\$ 250	\$ 3.000	8,40%
Cafetería	1	\$ 2.000	\$ 2.000	5,60%
Teléfonos	12	\$ 38	\$ 450	1,26%
Instalaciones	1	\$ 7.500	\$ 7.500	21,01%
Infraestructura	1	\$ 10.000	\$ 10.000	28,01%
		TOTAL	\$ 35.700	100%

Fuente: Elaboración propia basado en cotizaciones reales del mercado, 2022.

Todas las cifras relacionadas en la Tabla número 8 de este documento, y las cifras en general, están expresadas en dólares de los Estados Unidos de América. Regresando al Capex del proyecto, el rubro más importante es el de los computadores del equipo de trabajo. En total se tienen estimados 12 ejecutivos para el área del *broker*. En total, el rubro de los ordenadores equivale al 29,41% del Capex total. El segundo rubro más importante con el 28,01%, es el de infraestructura. Este incluye todo el tema de cables, tecnología, teléfonos, instalaciones de internet y demás, que la oficina necesita para la correcta operatividad.

Tabla 9. Opex

Opex	Cantidad	Por mes en USD	Total	%	Costos y Gastos
Arriendo oficina	1	\$ 2.000	\$ 2.000	3,95%	Gasto
Nómina	1	\$ 32.500	\$ 32.500	64,23%	Gasto
Metaquotes	1	\$ 5.000	\$ 5.000	9,88%	Costo
Campaña Marketing	1	\$ 10.000	\$ 10.000	19,76%	Costo
Cafetería	1	\$ 500	\$ 500	0,99%	Gasto
Papelería y otros	1	\$ 300	\$ 300	0,59%	Gasto
Refinitiv	1	\$ 300	\$ 300	0,59%	Costo
		TOTAL	\$ 50.600		

Fuente: Elaboración propia basado en valores reales de mercado, 2022.

La operación está contemplada para desarrollarse en Colombia o en Panamá. Los valores reflejados están expresados en USD. El rubro más importante de los gastos de operación es el referente a la nómina, con un 64,23% del total Opex. El

segundo rubro más importante es el de la Campaña de *Marketing* con el 19,76%, el cual va a ser ejecutado en una base mensual.

Tabla 10. Nómina

Nómina	Cantidad	Salario mensual	Total	%
Manager	1	\$ 5.000	\$ 5.000	15,38%
Corredores de Bolsa	6	\$ 3.000	\$ 18.000	55,38%
Recepcionista	2	\$ 600	\$ 1.200	3,69%
Contador	1	\$ 2.000	\$ 2.000	6,15%
Tesorero	1	\$ 4.000	\$ 4.000	12,31%
Ingeniero	1	\$ 2.000	\$ 2.000	6,15%
Aseo	1	\$ 300	\$ 300	0,92%
	12	TOTAL	\$ 32.500	100,00%

Fuente: Elaboración propia basado en salarios del mercado, 2022.

El salario más alto dentro de esta división de negocios es el de los corredores de bolsa, con un 55,38% del total de la nómina mensual. El segundo salario de mayor impacto es del *Manager* con el 15,38%.

Tabla 11. Proporción *Equity* / Deuda estipulado del proyecto

Proporción <i>Equity</i> / Deuda para el inicio del Proyecto		Capex
Equity	20%	\$ 7.140
Deuda	80%	\$ 28.560
TOTAL	100%	\$ 35.700

Fuente: Elaboración propia, 2022.

Evaluando los diferentes escenarios y alternativas, se ha seleccionado la proporción de Deuda / Patrimonio, de 20% *Equity* y 80% Deuda para el monto de la inversión necesaria para empezar el proyecto, equivalente al Capex. El *Equity* va a ser colocado por los socios actuales de la empresa y la deuda va a ser obtenida a través de financiación bancaria local en Colombia o Panamá.

Tabla 12. Costo de la Deuda K_d

1). Bancos Comerciales en Colombia	
	EA 9/3/2022
Banco	Crédito Libre Inversión
Bancolombia	18,33%
BBVA	17,59%
Davivienda	16,30%
AV Villas	16,03%
Banco de Bogotá	15,78%
Finandina	15,67%
Falabella	15,37%
Banco Caja Social	15,07%
Itaú	14,77%
Scotiabank	14,28%
Coopcentral	14,23%
Banco W	14,05%
Banco GNB	13,90%
Santander	12,83%
Banco Agrario de Colombia	12,47%
Bancoomeva	12,22%
Banco Pichincha	11,68%
Banco de Occidente	11,51%
Banco Popular	11,41%
Promedio Nacional	14,39%

Fuente: Elaboración propia basado en los tipos de interés de la deuda para crédito corporativo en Colombia para marzo de 2022.

Se evaluaron los bancos en Colombia en el segmento de créditos corporativos y en el *benchmark* para el 9 de marzo de 2022, se encontraron tipos de interés disponibles en un rango entre el 18,33% y el 11,41%. Por su parte, Bancolombia ofrece créditos a partir del 18,33%, mientras que el Banco Popular ofrece créditos desde el 11,41%. Dado que los bancos continúan con un apetito de riesgo conservador debido a la pandemia, los tipos de interés están más altos en el mercado y la colocación de créditos ha disminuido. El promedio nacional está en el 14,39% efectivo anual, siendo esta la tasa que se va a utilizar como referencia para el K_d del modelo de valoración.

Por su parte, la tasa de impuesto de renta para las empresas en Colombia para el 2022, se sitúa en el 35%. Esta es la tasa utilizada para el modelo de valoración.

En cuanto a la depreciación de los activos, éstos se deprecian en 10 años, por lo cual por año tenemos una depreciación de USD 3.570.

Tabla 13. Tabla de amortización de la deuda

Amortización						
Valor Desembolso	\$	28.560				
Tasa Interés:		14,39%				
Plazo:		10	Años			
Valor Alicuota:	\$	5.560				
t		Saldo Inicial	Amort. Capital	Saldo Final	Intereses	Serv. Deuda
0				\$ 28.560		
1	\$	28.560	\$ 1.449	\$ 27.111	\$ 4.111	\$ 5.560
2	\$	27.111	\$ 1.657	\$ 25.454	\$ 3.902	\$ 5.560
3	\$	25.454	\$ 1.896	\$ 23.558	\$ 3.664	\$ 5.560
4	\$	23.558	\$ 2.169	\$ 21.389	\$ 3.391	\$ 5.560
5	\$	21.389	\$ 2.481	\$ 18.908	\$ 3.079	\$ 5.560
6	\$	18.908	\$ 2.838	\$ 16.070	\$ 2.722	\$ 5.560
7	\$	16.070	\$ 3.247	\$ 12.823	\$ 2.313	\$ 5.560
8	\$	12.823	\$ 3.714	\$ 9.109	\$ 1.846	\$ 5.560
9	\$	9.109	\$ 4.249	\$ 4.860	\$ 1.311	\$ 5.560
10	\$	4.860	\$ 4.860	\$ 0	\$ 700	\$ 5.560
				Total intereses	\$ 27.038	

Fuente: Elaboración propia basado en los tipos de interés promedio del mercado, 2022.

El valor de la deuda es por USD 28.560. Por su parte, el tipo de interés es del 14.39%. El plazo contemplado es de 10 años. El valor de la alícuota de la financiación es de USD 5.560 anuales. El crédito entonces se paga en 10 años. Si se paga en el plazo contemplado sin amortizaciones extras a capital, se pagaría un total de USD 27.038 en intereses.

5. Resultados

5.1 Valoración

En esta sección del capítulo de Finanzas, se presentarán los cálculos más importantes dentro de la estructura del modelo de valoración del proyecto.

Tabla 14. Business Plan

1	Business Plan		
2	Initial Investment in USD:	\$	35.700
3	Equity	\$	7.140
4	Debt:	\$	28.560
5	Taxes:		35,00%
6	Current Assets:	\$	-
7	Fixed Assets:	\$	35.700
8	Total Assets:	\$	35.700
9	Current liabilities:	\$	-
10	Long term liabilities:	\$	28.560
11	Total liabilities:	\$	28.560
12	Total Equity:	\$	7.140
13	Total capital:	\$	35.700
14	Long term debt:	\$	28.560
15	Interests:	\$	-
16	Corporate tax rate:		35,00%
17	Profit before taxes:	\$	20.289
18	Financial Debt (D)	\$	28.560
19	Equity (K)	\$	7.140
20	Total capital D + K	\$	35.700
21	Debt:		80,00%
22	Equity:		20,00%

Fuente: Elaboración propia basada en los Supuestos Generales del Proyecto, 2022.

La inversión inicial del proyecto es por un valor de USD 35.700, de los cuales el *Equity* corresponde a USD 7.140 y la Deuda a USD 28.560. El costo de la deuda es del 14,39% anual. El Impuesto de renta para la compañía es del 35%.

Tabla. 15 Costo de la Deuda

24	Cost of debt	
25	Interests	\$ -
26	Debt balance:	\$ 28.560
27	Cost of debt:	14,39%
28	Before tax cost of debt:	9,36%

Fuente: Elaboración propia, 2022.

El costo de la deuda antes de impuestos es del 9,36%.

Tabla 16. Costo del *Equity*

30	Cost of Equity:	
31	USA Risk Free Rate:	1,84%
32	USA Inflation:	2,33%
33	Real risk free rate:	-0,48%
34	Colombia inflation:	6,73%
35	Colombia risk free rate:	6,22%
36	Colombia country risk:	2,56%
37	Colombia risk free rate Rf Col	8,77%
38	market premium (Rm - Rf):	7,90%

Fuente: Elaboración propia basado en estadísticas del mercado, 2022.

Para el cálculo del Costo del *Equity*, se utilizó el modelo CAPM y datos estadísticos de Damodaran (<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>). En promedio en los últimos 22 años, desde 2001 hasta el 2022, la tasa libre de

riesgo para Estados Unidos se situó en el 3,08%. Sin embargo, en uno de los escenarios del modelo de valoración (ver anexo 3.1), se tomó la tasa actual de los US Treasury Bonds, que para el 14 de marzo de 2022 es del 1,2483%, ya que de esta manera, se mide el costo del capital a futuro. El promedio de inflación para Estados Unidos en el mismo rango se situó en el 2,33%. La tasa libre de riesgo en términos reales se ubica en el 0,73%. La inflación de Colombia de los últimos 22 años se situó en el 4,75%. Con el fin de profundizar en el impacto de la coyuntura económica actual, en la inflación futura, se calculó la inflación implícita en Colombia, comparando los TES tasa fija y la tasa de los TES UVR, calculando su diferencia. De esta manera, la tasa de inflación implícita en Colombia para 1 año es del 6,73%, para 5 años es del 6,31% y para 10 años es del 6,02% (ver Anexo 3.4). La tasa libre de riesgo de Colombia se situó en el 5,51%. La prima de riesgo país de Colombia se situó en el 2,56% en promedio en los últimos 22 años. La prima de riesgo promedio de Colombia se calculó basado en los datos de la prima de riesgo país Colombia, tomados de Damodaran (<https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>). La tasa libre de riesgo de Colombia está entonces en el 8,07%. La prima de riesgo del mercado de *Brokers* se situó en el 7,90% en promedio de los últimos 22 años.

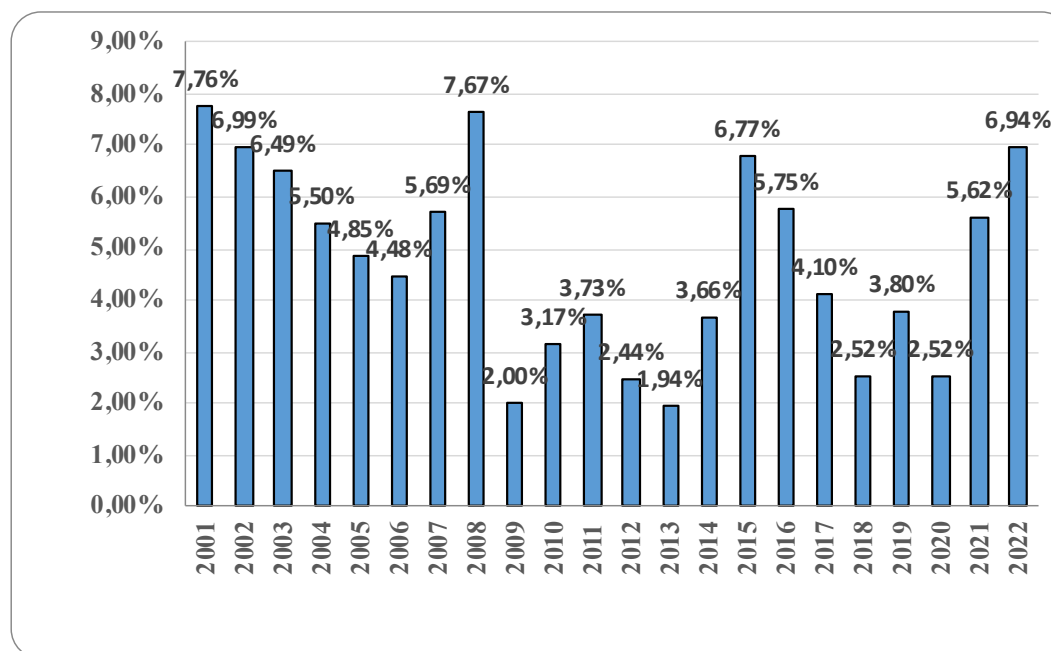
Tabla 17. Análisis de las tasas libres de riesgo, inflación, Prima de Riesgo País y Betas

Año	US Treasury bonds:	US inflation US dept of labor	Colombia inflation Banrep	Country Risk Damodaran	Market Premium Damodaran	Unlevered Beta Brokers Damodaran
2001	5,00%	2,83%	7,76%	3,00%	8,51%	0,84
2002	4,59%	1,59%	6,99%	3,00%	8,51%	0,97
2003	4,00%	2,27%	6,49%	2,63%	7,14%	1,08
2004	4,26%	2,68%	5,50%	1,95%	6,77%	0,81
2005	4,28%	3,39%	4,85%	1,80%	6,60%	1,05
2006	4,79%	3,23%	4,48%	2,00%	6,90%	0,78
2007	4,63%	2,85%	5,69%	2,00%	6,80%	0,78
2008	3,65%	3,84%	7,67%	3,90%	8,90%	0,69
2009	3,24%	0,36%	2,00%	3,00%	7,50%	0,21
2010	3,19%	1,64%	3,17%	3,00%	8,00%	0,55
2011	2,76%	3,16%	3,73%	3,00%	7,50%	0,53
2012	1,79%	2,07%	2,44%	3,00%	8,80%	0,43
2013	2,37%	1,46%	1,94%	3,30%	8,30%	0,66
2014	2,53%	1,62%	3,66%	3,40%	9,10%	0,33
2015	2,13%	0,12%	6,77%	2,85%	9,14%	0,41
2016	1,83%	1,26%	5,75%	3,27%	9,51%	0,46
2017	2,33%	2,13%	4,10%	2,51%	8,20%	0,42
2018	2,91%	2,44%	2,52%	1,81%	6,89%	0,54
2019	2,61%	1,81%	3,80%	2,55%	8,51%	0,46
2020	1,59%	1,23%	2,52%	1,40%	6,60%	0,57
2021	1,45%	7,00%	5,62%	1,41%	6,13%	0,57
2022	1,84%	2,30%	6,94%	1,49%	9,40%	0,67
					2023	1,02
					2024	1,04
					2025	1,07
					2026	1,09

Fuente: Elaboración propia basado en datos de Damodaran, 2022.

El análisis de las tasas libres de riesgo, inflación, prima de riesgo país y los Betas del sector de corredores de bolsa, se realizó desde el 2001 hasta el 2022. En total se realizaron cálculos con 22 años de historia sobre los datos económicos de Estados Unidos y Colombia. El promedio del sector de corredores de bolsa en los 22 años de análisis es del 0,63. Los datos estadísticos fueron tomados de Damodaran y del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos.

Imagen 5. Comportamiento de la Inflación en Colombia 2001 a 2022



Fuente: Elaboración propia basado en datos estadísticos del Banco de la República, 2022.

Colombia ha presenciado períodos de alta inflación, como por ejemplo en el 2001, generado por las tensiones internas y la lucha del Estado contra el terrorismo, principalmente en cabeza de los grupos guerrilleros. Igualmente, Colombia no estuvo

exenta de la crisis de los mercados financieros globales del 2008, afectando así la inflación en nuestro país. El 2015 también fue de alto impacto, debido a la invasión de Rusia a Crimea en Ucrania, lo que impulsó los precios del petróleo a USD 140 por barril; y finalmente en el 2021 y 2022, en donde continúa el coletazo económico derivado de la pandemia del Covid-19.

Tabla 18. Betas y Primas de Riesgo

	Betas y Primas de Riesgo	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
39	Unlevered Beta Bu	0,63	0,63	0,63	0,63	0,64	0,66	0,68	0,69
40	Business Risk Premium:	4,96%	4,96%	4,94%	4,96%	5,09%	5,22%	5,35%	5,48%
41	Company leverage:	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00	4,00
42	BL (Levered Beta)	2,26	2,26	2,25	2,26	2,32	2,38	2,44	2,50
43	Financial Risk Premium	13%	13%	13%	13%	13%	14%	14%	14%
44	Country Risk Premium	18%	18%	18%	18%	18%	19%	19%	20%
45	Test	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Elaboración propia basada en información estadística de Damodaran, 2022.

El Beta desapalancado del sector de corredores de bolsa en Estados Unidos se situó en 0,63. Esto quiere decir que, si el mercado sube el 1%, los precios de las acciones del sector suben en promedio el 0,63% y viceversa. La prima de riesgo del sector se situó en el 4,96%. El nivel de apalancamiento de la compañía está en 4 veces para este proyecto. El Beta apalancado está en 2,26. La prima de riesgo está en el 13% y la prima de riesgo país en el 18% para el 2022.

Para el cálculo de la prima de riesgo de Cyscorp, se tomaron en cuenta los siguientes parámetros:

Tabla 19. Parámetros de calificación de prima de riesgo de la empresa

46	COMPANY RISK PREMIUM	Puntaje 0-4 según riesgo de la empresa							
47	Business factor:								
48	Company size:	4	4	4	3	3	2	2	1
49	Access to shareholders capital:	3	4	4	3	3	2	2	1
50	Access to Financing:	3	3	3	3	3	2	2	1
51	Market share:	4	3	3	3	3	2	2	1
52	Management:	3	2	2	1	1	1	1	-
53	Dependance in key employees:	4	3	3	3	3	2	2	1
54	Marketing access:	3	3	3	3	3	2	2	1
55	Production lines flexibility:	4	3	3	2	2	1	1	1
56	Suppliers power of negotiation:	3	3	3	2	2	1	1	1
57	Customers power of negotiation:	3	2	2	1	1	1	1	1
58	Auditing:	4	3	3	2	2	2	2	1
59	Quality systems:	3	3	3	2	2	2	2	1
60	Country risk:	4	4	4	3	3	3	3	2
61	TOTAL SCORE:	45	40	40	31	31	23	23	13
62	Maximun Premium:	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
63	Total Company premium:	3,46%	3,08%	3,08%	2,38%	2,38%	1,77%	1,77%	1,00%

Fuente: Elaboración propia, 2022.

El costo del *Equity* se situó en el 30,08%, el cual está elevado en consideración a la prima de riesgo país, prima de riesgo de la compañía e inflación elevada, debido a la pandemia. La tasa de descuento en USD se situó entonces en el 13,50%.

Tabla 22. Variables para la proyección de los ingresos operacionales del proyecto

	Variables	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
72	Projected Inflation:	4,3%	3,4%	3,1%	3,3%	3,0%	3,1%	3,2%	3,0%	2,8%	3,0%	3,1%	3,0%
73	Crecimiento del sector Fintech en Colombia:	25,0%	20,0%	15,0%	10,0%	5,0%	5,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%
74	Numero de clientes Cyscorp:	500	600	690	759	797	837	862	888	914	933	951	970
75	Numero de depositos por año:	\$ 500.000	\$ 600.000	\$ 690.000	\$ 759.000	\$ 796.950	\$ 836.798	\$ 861.901	\$ 887.758	\$ 914.391	\$ 932.679	\$ 951.333	\$ 970.359
76	Comisiones por operación de compras:	\$ 7.500	\$ 9.000	\$ 10.350	\$ 11.385	\$ 11.954	\$ 12.552	\$ 12.929	\$ 13.316	\$ 13.716	\$ 13.990	\$ 14.270	\$ 14.555
77	Comisiones por operación de ventas:	\$ 7.500	\$ 9.000	\$ 10.350	\$ 11.385	\$ 11.954	\$ 12.552	\$ 12.929	\$ 13.316	\$ 13.716	\$ 13.990	\$ 14.270	\$ 14.555
78	Comisión por volumen:	\$ 10.000	\$ 12.000	\$ 13.800	\$ 15.180	\$ 15.939	\$ 16.736	\$ 17.238	\$ 17.755	\$ 18.288	\$ 18.654	\$ 19.027	\$ 19.407
79	Asesorias:	\$ 50.000	\$ 60.000	\$ 69.000	\$ 75.900	\$ 79.695	\$ 83.680	\$ 86.190	\$ 88.776	\$ 91.439	\$ 93.268	\$ 95.133	\$ 97.036

Fuente: Elaboración propia basada en estudio de mercado y proyecciones, 2022.

La inflación proyectada para el 2022 se estimó en el 4,3%. El proyecto al contemplar el uso de tecnología, como los *softwares* de Metaquotes y Refinik, para prestar eficientemente los servicios de *trading*, el cual es un segmento de las finanzas, es considerado una Fintech. Es por lo tanto que el sector que se estudió para el proyecto fue el de las Fintech en Colombia. En el 2021, según datos de Colombia Fintech, el sector creció el 36%. Por lo anterior, el crecimiento base de la proyección está en el 25% para el 2022.

Con el potencial de mercado y con las campañas mensuales de *marketing*, se proyecta que Cyscorp tenga 500 clientes para el 2022. En los años posteriores, la curva de crecimiento se va aplanando hasta llegar a declinar. Es decir, para el

2030 se contempla un crecimiento del 2%. El número de depósitos en el año se promedió en USD 1.000 por cliente, lo cual es bastante conservador para la industria. Como se detalló en el capítulo de operaciones de este documento, las comisiones de compra y venta se contemplan en el 1,5% para cada tipo de operación. La comisión por volumen que se puede llegar a negociar con los proveedores de liquidez es del 3%. Para fines de la valoración se estimó en el 2%. La fuente de ingresos más importante para el proyecto es la de las asesorías, la cual se contempla en el 10% sobre el total de depósitos por año.

Tabla 23. Proyección de los Ingresos Operacionales

Revenue sources	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
Total revenue:	\$ 75.000	\$ 90.000	\$ 103.500	\$ 113.850	\$ 119.543	\$ 125.520	\$ 129.285	\$ 133.164	\$ 137.159	\$ 139.902	\$ 142.700	\$ 145.554

Fuente: Elaboración propia basada en los cálculos de las fuentes de ingresos, 2022.

La empresa proyecta vender para el 2022 un total de USD 75.000.

Tabla 24. Costo de Ventas

Cost of sales:	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
Costo de Ventas	\$ 15.300	\$ 15.820	\$ 16.311	\$ 16.849	\$ 17.359	\$ 17.898	\$ 18.470	\$ 19.024	\$ 19.548	\$ 20.134	\$ 20.758	\$ 21.381

Fuente: Elaboración propia basada en la estimación de los costos sobre las ventas, 2022.

La compañía proyecta unos costos de ventas para el 2022 de USD 15.300.

Tabla 25. Estados de Resultados Proyectado

Income statement	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
Revenue	\$ 75.000	\$ 90.000	\$ 103.500	\$ 113.850	\$ 119.543	\$ 125.520	\$ 129.285	\$ 133.164	\$ 137.159	\$ 139.902	\$ 142.700	\$ 145.554
Cost of sales	\$ 15.300	\$ 15.820	\$ 16.311	\$ 16.849	\$ 17.359	\$ 17.898	\$ 18.470	\$ 19.024	\$ 19.548	\$ 20.134	\$ 20.758	\$ 21.381
Gross profit	\$ 59.700	\$ 74.180	\$ 87.189	\$ 97.001	\$ 102.183	\$ 107.622	\$ 110.815	\$ 114.139	\$ 117.611	\$ 119.768	\$ 121.942	\$ 124.173
Operational expenses	\$ 35.300	\$ 36.500	\$ 37.632	\$ 38.874	\$ 40.051	\$ 41.293	\$ 42.614	\$ 43.893	\$ 45.100	\$ 46.453	\$ 47.893	\$ 49.330
EBITDA	\$ 24.400	\$ 37.680	\$ 49.558	\$ 58.128	\$ 62.132	\$ 66.329	\$ 68.201	\$ 70.247	\$ 72.511	\$ 73.315	\$ 74.049	\$ 74.843
Otros ingresos - otros gastos	\$ (4.111)	\$ (3.902)	\$ (3.664)	\$ (3.391)	\$ (3.079)	\$ (2.722)	\$ (2.313)	\$ (1.846)	\$ (1.311)	\$ (700)	\$ -	\$ -
EBIT	\$ 20.289	\$ 33.777	\$ 45.894	\$ 54.737	\$ 59.053	\$ 63.607	\$ 65.887	\$ 68.401	\$ 71.200	\$ 72.615	\$ 74.049	\$ 74.843
Taxes	\$ 7.101	\$ 11.822	\$ 16.063	\$ 19.158	\$ 20.669	\$ 22.263	\$ 23.061	\$ 23.940	\$ 24.920	\$ 25.415	\$ 25.917	\$ 26.195
NOPAT	\$ 13.188	\$ 21.955	\$ 29.831	\$ 35.579	\$ 38.384	\$ 41.345	\$ 42.827	\$ 44.461	\$ 46.280	\$ 47.200	\$ 48.132	\$ 48.648

Fuente: Elaboración propia basada en las estimaciones financieras, 2022.

Basado en las proyecciones anteriores, la compañía puede generar un *Ebitda* anual de USD 24.400 y un *Nopat* de USD 13.188 para el 2022. Estos dos, pueden llegar a un nivel de USD 74.843 y USD 48.648 para el 2030.

Tabla 26. FCF Proyectado

107	Free Cash Flow Forecast	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
108	NOPAT	\$ 13.188	\$ 21.955	\$ 29.831	\$ 35.579	\$ 38.384	\$ 41.345	\$ 42.827	\$ 44.461	\$ 46.280	\$ 47.200	\$ 48.132	\$ 48.648
109	Depreciation	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	\$ 3.570	-	-
110	Capex:	\$ 35.700	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
111	Changes in Working Capital		\$ 1.039	\$ 945	\$ 792	\$ 525	\$ 552	\$ 446	\$ 444	\$ 437	\$ 395	\$ 414	\$ 417
112	Free Cash Flows	\$ (18.942)	\$ 24.486	\$ 32.456	\$ 38.357	\$ 41.429	\$ 44.362	\$ 45.951	\$ 47.586	\$ 49.413	\$ 50.375	\$ 47.718	\$ 48.232
113	\$ -	\$ (21.279)	\$ (13.613)	\$ 29.985	\$ 35.804	\$ 38.783	\$ 41.609	\$ 43.075	\$ 44.570	\$ 46.236	\$ 47.015	\$ 47.718	\$ 48.232

Fuente: Elaboración propia basada en los cálculos financieros proyectados, 2022.

La compañía puede obtener para el proyecto, flujo de caja positivo a partir del 2023. El objetivo es mantenerlo constante y en crecimiento con una gestión eficaz de la caja de la empresa. El tesorero debe por responsabilidad, gestionar adecuadamente el flujo de la empresa, así como también identificar y ejecutar las mejores opciones de inversión, que generen flujo adicional, administrando adecuadamente el riesgo.

Tabla 27. Proyección del Capital de Trabajo

114	Working Capital Forecasts	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
115	Cash Requirements - SG&A Funding	\$ 7.650	\$ 7.910	\$ 8.155	\$ 8.424	\$ 8.680	\$ 8.949	\$ 9.235	\$ 9.512	\$ 9.774	\$ 10.067	\$ 10.379	\$ 10.690
116	Cash	\$ 7.650	\$ 7.910	\$ 8.155	\$ 8.424	\$ 8.680	\$ 8.949	\$ 9.235	\$ 9.512	\$ 9.774	\$ 10.067	\$ 10.379	\$ 10.690
117	Accounts Receivable	\$ 4.110	\$ 4.932	\$ 5.671	\$ 6.238	\$ 6.550	\$ 6.878	\$ 7.084	\$ 7.297	\$ 7.516	\$ 7.666	\$ 7.819	\$ 7.976
118	Accounts Payable	\$ 1.258	\$ 1.300	\$ 1.341	\$ 1.385	\$ 1.427	\$ 1.471	\$ 1.518	\$ 1.564	\$ 1.607	\$ 1.655	\$ 1.706	\$ 1.757
119	Net Working Capital	\$ 10.502	\$ 11.541	\$ 12.486	\$ 13.278	\$ 13.803	\$ 14.356	\$ 14.801	\$ 15.245	\$ 15.683	\$ 16.078	\$ 16.492	\$ 16.909
120	Recovered NWC at end of Project												
121	Change in NWC		\$ 1.039	\$ 945	\$ 792	\$ 525	\$ 552	\$ 446	\$ 444	\$ 437	\$ 395	\$ 414	\$ 417

Fuente: Elaboración propia, 2022.

Se contempla mantener por política 10 veces la reserva de liquidez sobre las cuentas por pagar que tenga la compañía.

Tabla 28. Valor Presente Neto, TIR, Valor de la Acción

122	Net Present Value	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
123	Free Cash Flow	\$ (18.942)	\$ 24.486	\$ 32.456	\$ 38.357	\$ 41.429	\$ 44.362	\$ 45.951	\$ 47.586	\$ 49.413	\$ 50.375	\$ 47.718	\$ 48.232
124	Discount factor	100%	88%	78%	68%	60%	53%	47%	41%	36%	32%	28%	25%
125	Cash flow present value	\$ (18.942)	\$ 21.573	\$ 25.194	\$ 26.233	\$ 24.964	\$ 23.552	\$ 21.493	\$ 19.611	\$ 17.941	\$ 16.115	\$ 13.449	\$ 11.977
126	NPV	\$ 137.196											
127	IRR	70,45%											
128	CYSCORP S.A.S. number of shares:		10.000		Accounting value:	\$ 5,15							
129	Share value:		\$ 13,72		Intrinsic value:	\$ 13,72							
		100%	\$ 137.196		# de veces:	2,66							
		90%	\$ 123.477										
		80%	\$ 109.757										
		70%	\$ 96.037										
		60%	\$ 82.318										
		51%	\$ 69.970										
		49%	\$ 67.226										
		30%	\$ 41.159										
		10%	\$ 13.720										
		5%	\$ 6.860										

Fuente: Elaboración propia basada en las proyecciones financieras, 2022.

Al proyectar los flujos y descontarlos a la tasa de descuento, el Valor Presente Neto del proyecto se situó en USD 137.196. La Tasa Interna de Retorno (TIR) en el mejor escenario, se situó en el 70,45%. La empresa tiene actualmente 10.000 acciones suscritas y pagadas. Por lo tanto, el valor intrínseco por acción es de USD 13,72. El valor contable de la acción es de USD 5,15. Es decir, el número de veces del valor intrínseco sobre libros es de 2,66.

Tabla 29. Múltiplos Financieros

130	Financial ratios	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
131	Liquidity:												
132	Gross working capital:	\$ 11.760	\$ 12.842	\$ 13.827	\$ 14.663	\$ 15.230	\$ 15.827	\$ 16.319	\$ 16.809	\$ 17.289	\$ 17.733	\$ 18.198	\$ 18.666
133	Current liabilities:	\$ 1.258	\$ 1.300	\$ 1.341	\$ 1.385	\$ 1.427	\$ 1.471	\$ 1.518	\$ 1.564	\$ 1.607	\$ 1.655	\$ 1.706	\$ 1.757
134	Net working capital:	\$ 10.502	\$ 11.541	\$ 12.486	\$ 13.278	\$ 13.803	\$ 14.356	\$ 14.801	\$ 15.245	\$ 15.683	\$ 16.078	\$ 16.492	\$ 16.909
135	Liquidity ratio:	-	9,88	10,31	10,59	10,67	10,76	10,75	10,75	10,76	10,72	10,67	10,62
136	LEVERAGE:												
137	Total liabilities:	\$ 28.560											
138	Total assets:	\$ 35.700											
139	Leverage:	80%											
140	ACTIVITY												
141	Revenue	\$ 75.000	\$ 90.000	\$ 103.500	\$ 113.850	\$ 119.543	\$ 125.520	\$ 129.285	\$ 133.164	\$ 137.159	\$ 139.902	\$ 142.700	\$ 145.554
142	Assets rotation	2,10	2,52	2,90	3,19	3,35	3,52	3,62	3,73	3,84	3,92	4,00	4,08
143	PROFITABILITY												
144	Gross profit	\$ 59.700	\$ 74.180	\$ 87.189	\$ 97.001	\$ 102.183	\$ 107.622	\$ 110.815	\$ 114.139	\$ 117.611	\$ 119.768	\$ 121.942	\$ 124.173
145	Operating profit	\$ 24.400	\$ 37.680	\$ 49.558	\$ 58.128	\$ 62.132	\$ 66.329	\$ 68.201	\$ 70.247	\$ 72.511	\$ 73.315	\$ 74.049	\$ 74.843
146	Net profit	\$ 13.188	\$ 21.955	\$ 29.831	\$ 35.579	\$ 38.384	\$ 41.345	\$ 42.827	\$ 44.461	\$ 46.280	\$ 47.200	\$ 48.132	\$ 48.648
147	Gross margin	79,60%	82,42%	84,24%	85,20%	85,48%	85,74%	85,71%	85,71%	85,75%	85,61%	85,45%	85,31%
148	Ebitda margin	32,53%	41,87%	47,88%	51,06%	51,97%	52,84%	52,75%	52,75%	52,87%	52,40%	51,89%	51,42%
149	Net margin	17,58%	24,39%	28,82%	31,25%	32,11%	32,94%	33,13%	33,39%	33,74%	33,74%	33,73%	33,42%
150	Return on Equity (ROE)	185%	307%	418%	498%	538%	579%	600%	623%	648%	661%	674%	681%
151	Return on Assets (ROA)	37%	61%	84%	100%	108%	116%	120%	125%	130%	132%	135%	136%

152	Accounts receivable:	\$ 4.110	\$ 4.932	\$ 5.671	\$ 6.238	\$ 6.550	\$ 6.878	\$ 7.084	\$ 7.297	\$ 7.516	\$ 7.666	\$ 7.819	\$ 7.976
153	Cash:	\$ 7.650	\$ 7.910	\$ 8.155	\$ 8.424	\$ 8.680	\$ 8.949	\$ 9.235	\$ 9.512	\$ 9.774	\$ 10.067	\$ 10.379	\$ 10.690
154	Accounts payable:	\$ 1.258	\$ 1.300	\$ 1.341	\$ 1.385	\$ 1.427	\$ 1.471	\$ 1.518	\$ 1.564	\$ 1.607	\$ 1.655	\$ 1.706	\$ 1.757
155	Operating working capital:	\$ 10.502	\$ 11.541	\$ 12.486	\$ 13.278	\$ 13.803	\$ 14.356	\$ 14.801	\$ 15.245	\$ 15.683	\$ 16.078	\$ 16.492	\$ 16.909
156	Committed working capital:	\$ -	12,82%	12,06%	11,66%	11,55%	11,44%	11,45%	11,45%	11,43%	11,49%	11,56%	11,62%
157	Growth attractiveness	0%	326%	397%	438%	450%	462%	461%	461%	462%	456%	449%	443%

Fuente: Elaboración propia basada en los resultados financieros de las proyecciones, 2022.

El *ratio* de liquidez se promedió en 9,71 veces las necesidades de cuentas por pagar. El nivel de apalancamiento de la empresa está en el 80%. Las ventas sobre el nivel de activos se sitúan en 2,10 veces para el 2022. El margen de beneficios neto para el 2022 se estima en el 17,58%. El Retorno Sobre el Patrimonio (ROE) y el Retorno Sobre Activos (ROA) para el mismo período, son del 185% y 37%, respectivamente. Finalmente, el proyecto tiene un potencial de crecimiento para el 2023 del 326%.

6. Conclusiones y recomendaciones

Cyscorp S.A.S. como empresa creada en el 2004 y con 18 años de experiencia en el mercado, conoce a profundidad el portafolio de servicios de la Banca de Inversión que tiene para ofrecer en el mercado. Entre ellos, el Brokerage.

La división de Corretaje o Brokerage de Cyscorp S.A.S está enfocada en operaciones bursátiles en el mercado internacional, con enfoque en activos financieros tranzados en las bolsas de valores de Nueva York y Londres. El target inicial de clientes es Latam.

La compañía va a crear alianzas estratégicas con proveedores de liquidez. La empresa va a contratar el *software* de *trading* de Metaquotes para ofrecer la mejor plataforma de trading a los clientes.

El valor de la inversión del proyecto es de USD 35.700. La estructura de *Equity / Deuda* es del 20% / 80%. El Opex del proyecto es de USD 50.600 mensuales. El K_d del proyecto está en el 14,39%. El K_e del proyecto está en el 29,38%. La tasa de descuento de los flujos está en el 13,36%. El VPN del proyecto se situó en USD 138.573. La empresa planea iniciar operaciones con la nueva división de negocios en el 2022.

Basado en los múltiplos financieros, el proyecto es viable y debería ejercerse.

Referencias

- Banco de la República (2022). *TES*. <https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tes>
- Bolsa de Valores de Colombia (2022). *Mercado de Renta Fija*. <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/enlinea/rentafija?action=dummy>
- Bolsa de Valores de Colombia (2022). *Mercado de Renta Variable*. <https://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/enlinea/acciones?action=dummy>
- CFA Institute (2022). *Chartered Financial Analyst*. <https://www.cfainstitute.org/en/programs/cfa/charterholder-careers>
- Comisión de Bolsa y Valores de EE.UU. (2016). *Guía para el registro de corredores de bolsa*. <https://www.sec.gov/reportspubs/investor-publications/divisionsmarketregbdguidehtm.html>
- Cyscorp Investment Group (2022). *Manual de Buenas Prácticas y Funcionamiento*. Bogotá, Colombia.
- Cyscorp Investment Group (2022). *Portafolio de Finanzas Corporativas*. Bogotá, Colombia.
- Damodaran Online (2022). *Archived Data*. <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
- Downey, L. (2021). *¿Qué es una mesa de negociación?*, en Investopedia <https://www.investopedia.com/terms/d/dealing-desk.asp>
- EFPA España (2022). *European Financial Advisor (EFA)*. <https://www.efpa.es/examenes-certificacion-efa/>
- E toro (2022). *Investor Relations*. <https://www.etoro.com/about/investors/>
- Exante (2022). *Empresa de Inversiones de Próxima Generación*. <https://exante.eu/es/>
- Investing (2022). *Interactive Brokers*. <https://www.investopedia.com/terms/d/dealing-desk.asp>

Investing (2022). *Robinhood*. <https://es.investing.com/equities/robinhood-markets>

Investopedia (2022). *Dealing Desk*. <https://www.investopedia.com/terms/d/dealing-desk.asp>

La República (2017). “Sociedades comisionistas de bolsa: estructura de mercado y costos”, diario *La República*. <https://www.larepublica.co/analisis/sergio-clavijo-500041/sociedades-comisionistas-de-bolsa-estructura-de-mercado-y-costos-2564397>

Latinex (2022). *Requisitos para ser Miembro*. <https://www.latinexbolsa.com/es/bvp/miembros-de-la-bvp/requisitos-para-ser-miembro/>

Meta Quotes (2022). *MetaTrader 5 Trading Platform*. <https://www.metaquotes.net/en/metatrader5>

Meta Quotes (2022). *MetaTrader 5 Web Trading*. <https://www.metaquotes.net/en/metatrader5/web-trading>

Meta Quotes (2022). *MetaTrader 5 Mobile Trading*. <https://www.metaquotes.net/en/metatrader5/mobile-trading>

Ministerio de Comercio e Industrias (2022). *Licencia de Corredor de Bolsa*. <https://www.panamatramita.gob.pa/es/tramite/licencia-de-corredor-de-bolsa>

Revolut (2022). *FX Forwards*. <https://www.revolut.com/business/fx-forwards>

Superintendencia Financiera de Colombia (2008). *Forex, requisitos de operación. Comisionistas de bolsa, requisitos para constituir sociedad*. <https://www.superfinanciera.gov.co/jsp/16016>

U.S. Bureau of Labor Statistics (2022). *US CPI*. https://www.bls.gov/data/inflation_calculator.htm

US Department of the Treasury (2022). *United States 10-Year Bond Yield Historical Data*. <https://home.treasury.gov/>

US Securities and Exchange Commission. *Guide to Broker-Dealer Registration*. <https://www.sec.gov/reportspubs/investor-publications/divisionsmarketregbdguidehtm.html>

Anexos

Anexo 1. Portafolio de Finanzas Corporativas de Cyscorp Investment Group

Cyscorp Investment Group Portafolio Finanzas Corporativas Febrero 2022

Fusiones

Combinación en la que dos o más empresas dejan de actuar como compañías independientes, para formar una nueva empresa consolidada. Beneficia el crecimiento empresarial y el crecimiento en *market share*. De igual manera, puede proporcionar mayor liquidez a la consolidada. Abre acceso a mercados con barreras de entrada. A continuación se presenta un ejemplo de tipos de Fusiones Corporativas:

- **Fusión pura de Empresas:** combinación de dos o más compañías, fusionando *equity* y recursos. Creación de nueva sociedad.
- **Absorción:** la empresa adquiriente compra el *equity* y los recursos de la compañía adquirida, absorbiéndola totalmente.
- **Aportación parcial del activo:** una empresa aporta sus activos a otra sociedad y la empresa no se disuelve.
- **Fusión Vertical:** dos empresas de nichos diferentes unen sus patrimonios para mejorar la productividad en un sector.
- **Fusión Horizontal:** dos empresas competidoras deciden unir esfuerzos y patrimonios.

Cyscorp S.A.S, ofrece al mercado soluciones estratégicas de finanzas corporativas para el desarrollo y ejecución de estrategias, para que sus clientes lleven a cabo procesos de fusiones corporativas.

- Estudio de Mercados y Sociedades

- Estudio de la óptima operación
- Reestructuración fiscal, contable y financiera
- Valoración de compañías

Adquisiciones

Las compras de empresas se realizan como estrategia para aumentar la participación competitiva o para participar en un mercado en específico.

- Investigación de mercados (*research*)
- Búsqueda de *targets*
- Estructuración de la estrategia de compra
- Negociación de los términos
- *Due Dilligence*
- Valoración de compañías

Financiamiento

Cyscorp S.A.S. cuenta con varios proveedores de liquidez, para solucionar las necesidades de financiación de las compañías bajo diferentes modalidades de crédito, que se acoplan dependiendo de la necesidad puntual de capital. Dentro de las líneas de crédito que contamos, están:

- Crédito para exportadores
- *Factoring*
- Capital de Trabajo
- Capital de Riesgo
- Arrendamiento financiero
- Crédito para importadores
- Inversión privada (*Private Equity*)
- Préstamos puente

- Crédito rotativo
- *Project Finance*

Gerencia de Proyectos

El ciclo PHVA (Planear, Hacer, Verificar, Actuar) facilita el logro de mejores resultados y los proyectos se realizan dentro de los presupuestos estimados, salvo variaciones debidas a imprevistos incontrolables. Las buenas prácticas de Planeación, Administración y Control son básicas para asegurar el éxito de los proyectos de inversión. En ese sentido, Cyscorp S.A.S. ofrece al mercado:

- Análisis de Prefactibilidad
- Análisis de Factibilidad
- Planeación y presupuestos
- Administración y Control de proyectos
- *Outsourcing* contable
- Tesorería
- Auditoría

Anexo 2. Manual de Buenas Prácticas Cyscorp

Manual de Buenas Prácticas Cyscorp S.A.S.

1) Alcance

El Manual de Buenas Prácticas de Cyscorp S.A.S recoge el catálogo de principios éticos y conductuales que han de regir la actuación de todos los colaboradores de Cyscorp S.A.S., y constituye por ello un elemento central y pilar de la Empresa.

A saber, forman parte integrante del presente Manual, los códigos y manuales emitidos por Cyscorp S.A.S. para materias específicas, tales como el Manual de Prevención de Blanqueo de Capitales y de Financiación del Terrorismo, el Código de Conducta en los Mercados de Valores y cualquier otro que se disponga, así como las notas y circulares que desarrollan puntos concretos de dichos códigos y manuales.

2) Aplicación

El presente Manual es de aplicación a los miembros de la Junta Directiva, Gerentes y a todos los colaboradores de Cyscorp S.A.S.

3) Obligaciones

Los colaboradores de Cyscorp S.A.S. tienen la obligación de conocer, suscribir y cumplir el Manual en su totalidad, así como colaborar para facilitar su implementación en la empresa.

En caso de que el colaborador quisiera denunciar cualquier incumplimiento del Manual, podrá efectuarlo de la siguiente manera:

- Contactando directamente a su supervisor y/o a la Gerencia de Área, para informar la existencia de prácticas irregulares o contrarias al Manual.
- Asimismo, los colaboradores de Cyscorp S.A.S. están obligados a asistir y a participar en todas aquellas acciones formativas a las que sean convocados para el adecuado conocimiento y cumplimiento del Manual.

4) Control

Este Manual deberá ser conocido y firmado por todos los colaboradores de la empresa, el cual estará disponible en su respectivo archivo físico y digital.

Los principios éticos de la empresa, el buen gobierno corporativo y la ética profesional de los colaboradores de la empresa, constituyen pilares en los que se asienta la actividad de negocios de Cyscorp S.A.S.

Todas las actuaciones de los colaboradores de la empresa, como consecuencia de su vínculo con Cyscorp S.A.S., han de estar guiadas por principios éticos, entre los cuales se reconocen los siguientes:

- Igualdad de oportunidades, diversidad y no discriminación.
- Los Colaboradores de la empresa, son seleccionados, retribuidos, y promocionados de acuerdo con su aptitud, formación, conocimientos, experiencia, liderazgo, diversidad de pensamiento, aspiraciones personales y potencial en el futuro.
- En Cyscorp S.A.S. los puestos de trabajo o los contratos no se deberán ofrecer a cargos públicos o autoridades que están, o han estado recientemente involucrados en asuntos que afecten directamente a los intereses de la Empresa.
- El acoso, el abuso, la intimidación, la falta de respeto y consideración o cualquier tipo de agresión física o verbal son inaceptables y no se permitirán ni tolerarán en el trabajo.

- Todos los Colaboradores y especialmente quienes desempeñen funciones de dirección, promoverán en todo momento y en todos los niveles profesionales, unas relaciones basadas en el respeto por la dignidad de los demás, la participación, la equidad y la colaboración recíproca, propiciando un ambiente laboral respetuoso a fin de lograr un clima de trabajo positivo.
- Por ello, los Colaboradores respetarán en todo momento las medidas preventivas aplicables en materia de seguridad y salud laboral, utilizando los recursos establecidos por la organización y asegurando que los miembros de sus equipos realizan sus actividades en condiciones de seguridad.
- En relación con sus actividades propias o desarrolladas con terceros, los Colaboradores han de comprometerse activa y responsablemente a cumplir y respetar las normativas legales vigentes en materia social y ambiental, así como los principios generales de actuación de Cyscorp S.A.S.
- Los Colaboradores cumplirán tanto las disposiciones generales (leyes, reglamentos, circulares de los organismos reguladores, supervisores y autorreguladores, etc.) como la normativa interna de la Empresa. Asimismo, los Colaboradores deberán cumplir estrictamente este Manual de Buenas Prácticas aun cuando sea más estricto que las leyes aplicables.
- Además, los Colaboradores desarrollarán una conducta profesional, recta, imparcial, honesta y conforme con los principios de responsabilidad social corporativa de Cyscorp S.A.S. Se abstendrán de participar en actividades ilegales o inmorales o de atraer dichos tipos de negocios a la Empresa.
- Los Colaboradores deberán dar prioridad al ejercicio de sus funciones en la Empresa y no podrán prestar servicios profesionales a otras entidades o empresas competidoras, ya sean retribuidos o no, y cualquiera que sea la relación en que se basen, salvo autorización expresa de Cyscorp S.A.S., en caso de existir conflicto de interés y de su supervisor directo.

5) Responsabilidad

Los Colaboradores emplearán su máxima capacidad técnica y profesional y la prudencia y el cuidado adecuado en el desempeño de su actividad en la Empresa.

En particular, y sin perjuicio de dicha regla general, los Colaboradores:

- Se responsabilizarán de alcanzar la capacitación necesaria para el mejor desempeño de sus funciones.
- Se sujetarán a la normativa externa e interna aplicable según el tipo de operación de que se trate y, en su caso, a las reglas y tarifas establecidas por la Empresa en la determinación de los precios y condiciones de las operaciones en que intervengan.
- Respetarán los procedimientos establecidos internamente, en especial, en lo que se refiere al ejercicio de las facultades y la aplicación de límites de riesgos.
- Observarán las normas relativas a seguridad e higiene en el trabajo, con el objetivo de prevenir y minimizar los riesgos laborales.
- Realizarán la contabilización de las operaciones contratadas con exactitud y rigor y mantendrán con iguales criterios los archivos y registros requeridos en su actividad.

6) Compromiso

La Empresa tiene deberes derivados de su calidad de prestador de servicios en interés ajeno. Tales deberes, incluyen especialmente, un deber de lealtad y compromiso sobre los cuales se debe actuar, privilegiando siempre el interés del cliente por sobre los propios en los asuntos que preste al cliente.

7) Reglas

Los Colaboradores actuarán siempre de manera que sus intereses particulares, los de sus familiares o de otras personas vinculadas a ellos, no primen sobre los de la Empresa o sus clientes.

Los Colaboradores deberán poner en conocimiento de su supervisor, cualquier situación en la que, por sus vinculaciones o por cualquier otro motivo o circunstancia, pudiera plantearse, a juicio de un observador imparcial y ecuánime y respecto a una actuación, servicio u operación concreta, un conflicto de interés.

La existencia de conflictos de interés no reportados destruye la confianza y la seguridad sobre la cual descansa la reputación de la Empresa, y pueden dañar seriamente las relaciones al interior de la misma. Por lo tanto, los Colaboradores de la Empresa no deben permitir que sus intereses personales entren en conflicto o parezcan estar en conflicto con los intereses de la Empresa o de sus clientes.

Existe un conflicto de interés cuando hay un riesgo sustancial en el cumplimiento de los deberes de la Empresa hacia sus clientes, quienes se ven afectados por el interés personal del colaborador o sus personas relacionadas en los términos de la Ley de Mercado de Valores, o por sus deberes hacia otro cliente.

Para su conocimiento, sin que constituya una enumeración taxativa, las siguientes situaciones, aunque pertenecen a la actividad ordinaria de la Empresa, se entenderán como potencialmente generadoras de conflictos de interés:

- La Empresa puede obtener un beneficio o evitar una pérdida a expensas del cliente;
- La Empresa tiene un interés en el resultado de un servicio prestado al cliente o de una operación efectuada por cuenta del cliente, que sea contrapuesto al interés del cliente en ese resultado;

- La Empresa tiene incentivos financieros o de otro tipo para favorecer los intereses de otra persona relacionada, otro cliente o grupo de clientes frente a los intereses del cliente; y,
- La Empresa recibe o va a recibir de una persona distinta del cliente un incentivo en relación con un servicio prestado al cliente.

Los Colaboradores realizarán sus operaciones en los mercados financieros de acuerdo con los siguientes principios, sin perjuicio de la aplicación de las normas especiales que establece el Código de Conducta en los Mercados de Valores, para quienes sea de aplicación:

- No realizarán operaciones con ánimo de lucro inmediato o con carácter especulativo, o que requieran, por su riesgo, volatilidad u otras circunstancias, un seguimiento continuo del mercado que pueda interferir en su actividad profesional en la Empresa.
- Evitarán financiar sus operaciones sin la suficiente provisión de fondos.
- No realizarán operaciones con base en información confidencial de clientes o proveedores, o en información relevante de Cyscorp S.A.S., obtenida en el transcurso de su trabajo o por las funciones que tengan encomendadas. En particular, los Colaboradores que dispongan de información privilegiada no podrán realizar operaciones sobre los valores o instrumentos financieros a los que afecte, ni aconsejar a otros realizarlas, ni transmitir el contenido de la misma, salvo en el estricto ejercicio de sus funciones profesionales.

Se entiende por información privilegiada toda aquella de carácter concreto que se refiera directa o indirectamente a uno o varios valores o instrumentos financieros admitidos a negociación en un mercado o sistema organizado de contratación o en curso de serlo, o a emisores de los mismos, que no haya sido hecha pública y que si lo fuera podría influir de manera apreciable sobre su cotización.

- Si los Colaboradores tienen acceso por cualquier medio a información privilegiada, deberán poner esta circunstancia inmediatamente en

conocimiento a la Dirección, indicando además la fuente de la información privilegiada así obtenida. Este deber de comunicación será aplicable también en los casos en que la información privilegiada se conozca de forma accidental, en virtud de comentarios casuales o por negligencia o indiscreción de las personas obligadas a guardar reserva. Los Colaboradores que de esta forma accedan a información privilegiada, deberán abstenerse de hacer cualquier uso de la misma y de comunicarla a terceros, salvo la comunicación antes indicada.

- Los Colaboradores que por sus funciones reciban, transmitan o ejecuten órdenes referidas a valores o instrumentos financieros prestarán especial atención a los posibles indicios de operaciones sospechosas de abuso de mercado y, en caso de detectar algún indicio, informarán por escrito inmediatamente a la Dirección de Cumplimiento.

Con el objeto de evitar que los trabajadores que desempeñan funciones para Cyscorp S.A.S, puedan verse expuestos a situaciones en las que aparezcan potenciales conflictos de interés al asesorar a los clientes u ofrecer servicios y productos, de acuerdo a su perfil, así como de los que puedan surgir de la relación de la Empresa con los emisores de valores en la colocación de los mismos o de la actuación como “*market maker*” de los valores emitidos por aquel, así como de la emisión, publicación o difusión de estudios, análisis, informes o recomendaciones que emanen de la Empresa; y de la inversión de sus propios recursos, entre otros, se acoge a las normas y procedimientos de Cyscorp S.A.S.

Los conflictos de interés se resolverán por el máximo responsable de Cyscorp S.A.S., en caso de duda sobre la competencia o sobre la forma de resolver el conflicto, se deberá consultar a la Gerencia.

En la resolución de los conflictos de interés se tendrán en cuenta las siguientes reglas:

- En caso de conflicto entre Cyscorp S.A.S. y un cliente, la salvaguarda del interés es de este último.
- En caso de conflicto entre un Colaborador y Cyscorp S.A.S., primará el interés de este último.
- En caso de conflicto entre clientes, se comunicará a los afectados, pudiendo desarrollarse los servicios u operaciones en que se manifieste el conflicto únicamente si los mismos así lo consienten. Se evitará favorecer a cualquiera de ellos.
- La decisión sobre el conflicto y las posibles incidencias resultantes deberán ser comunicadas a lo establecido en el Código de Conducta en el Mercado de Valores.

Ningún Colaborador podrá aceptar personalmente, salvo autorización escrita previa de la Empresa, y la de su supervisor, compromisos fiduciarios, mandatos o poderes de clientes para la realización de las operaciones de éstos con Cyscorp S.A.S., salvo los resultantes de relaciones familiares o los apoderamientos de personas jurídicas, en las que el Colaborador tenga una participación relevante o ejerza un cargo de administración.

Se procurará evitar la relación de exclusividad con un cliente, que pueda dar lugar a una vinculación personal excesiva o restringir el acceso del mismo a otros colaboradores o canales de Cyscorp S.A.S.

En ningún caso se estimulará la realización de una operación por un cliente para beneficiar a otro, salvo que ambos conozcan sus diferentes posiciones y acepten expresamente realizar la operación.

Los Colaboradores deberán informar a los clientes de las vinculaciones, económicas o de otro tipo, que pudieran implicar conflicto de interés con ellos.

Los Colaboradores no están autorizados a modificar datos aportados por clientes de modo unilateral, siendo los propios clientes los que deberán dar instrucciones para su modificación, siguiendo el procedimiento establecido, salvo en caso de error manifiesto.

Queda prohibida la solicitud o la aceptación de cualquier tipo de pago, comisión, regalo, invitación o retribución por operaciones efectuadas por Cyscorp S.A.S., así como obtener de otra forma provecho de la posición que se ostenta en el mismo en beneficio propio.

Ningún Colaborador puede solicitar o aceptar cualquier tipo de pago, comisión, regalo o retribución en relación con su actividad profesional en la Empresa y que proceda de clientes, proveedores, intermediarios, contrapartidas o cualquier otro tercero. Todos los regalos o invitaciones que reciba un Colaborador deberán ser reportados a la Gerencia.

No se incluyen en dicha limitación:

- Los objetos de propaganda de escaso valor.
- Las invitaciones normales que no excedan de los límites considerados razonables en los usos habituales, sociales y de cortesía.
- Las atenciones ocasionales por causas concretas y excepcionales (como regalos de matrimonio), siempre que no sean en dinero o y estén dentro de límites módicos y razonables.

Salvo los supuestos no incluidos en la limitación anterior, los Colaboradores deberán consultar previamente con la Gerencia la adecuación de aceptar los regalos e invitaciones que reciban por parte de terceros, siendo precisa su autorización para la aceptación del objeto o invitación que se trate, previa conformidad de su responsable, de acuerdo con la normativa interna de desarrollo.

Cualquier invitación, regalo o atención que por su frecuencia, características o circunstancias pueda ser interpretado por un observador objetivo como hecho con la voluntad de afectar el criterio imparcial del receptor, será rechazado y puesto en conocimiento de Cumplimiento.

Ningún Colaborador podrá, por sí o por persona interpuesta, tomar dinero a préstamo o recibir cualquier otro tipo de facilidad financiera de clientes, proveedores, intermediarios, contrapartes o cualquier otro tercero, salvo que dichas operaciones tengan lugar en el marco de una relación comercial con una entidad financiera o de las relaciones familiares.

8) Código de conducta de los mercados de valores

Las personas obligadas según el Código de Conducta en los Mercados de Valores, cumplirán estrictamente las normas que se establecen en dicho código y observarán una especial diligencia en el cumplimiento de las siguientes normas:

- Las operaciones que hagan por cuenta propia deberán realizarlas a través de la Empresa y deberán informar mensualmente sobre ellas a la Función de Cumplimiento, en la forma y con las excepciones establecidas en el Código de Conducta en los Mercados de Valores. Dichas operaciones por cuenta propia habrán de ordenarse por escrito o por medios registrables, no se tramitarán si no existe suficiente provisión de fondos y no tendrán carácter especulativo.
- Deberán comunicar de forma anticipada las operaciones por cuenta propia que pretendan realizar sobre valores de la Empresa. Dichas operaciones no podrán realizarse desde un mes antes de anunciarse los resultados trimestrales, semestrales o anuales correspondientes hasta el día siguiente al de su publicación. Tampoco podrán realizarse operaciones de signo contrario sobre valores de la Empresa en los 30 días siguientes a cada adquisición o enajenación de los mismos.

- Deberán evitar los conflictos de interés y habrán de informar por escrito a su supervisor y a Cumplimiento de cualquier situación en que pudiera plantearse, a juicio de un observador imparcial, un conflicto de interés.
- Deberán cumplir de forma estricta las cautelas que respecto a la información sensible se establecen en el Código de Conducta en los Mercados de Valores y muy en particular, las siguientes:
 - Limitarán el conocimiento de la información sensible, a las personas que necesariamente deben tenerlo para el adecuado desempeño de sus funciones y evitarán hacer cualquier tipo de comentario que pueda revelar directa o indirectamente el contenido de la información sensible.
 - No realizarán ni recomendarán ninguna operación con base en la información privilegiada.
 - Respetarán estrictamente las barreras establecidas por Cumplimiento para cada área separada y, de ser imprescindible el traspaso de barreras, cumplirán fielmente las medidas de control que establece el Código de Conducta en el Mercado de Valores y sus desarrollos.
- Deberán abstenerse de la preparación o realización de prácticas que falseen la libre formación de los precios o provoquen, en beneficio propio o ajeno, una evolución artificial de las cotizaciones. En caso de tener valores bajo la custodia de otra Empresa, deberán ingresarlas a Cyscorp S.A.S.
- No podrán operar por cuenta propia sobre la acción de Cyscorp S.A.S. cuando se encuentre en período restringido.
- Prestarán especial atención a los posibles indicios de operaciones sospechosas de abuso de mercado y, en caso de detectar algún indicio, informarán inmediatamente a la Gerencia.

9) Confidencialidad

Con carácter general, los Colaboradores deben guardar secreto profesional respecto a cuantos datos o información no públicos conozcan, como consecuencia del ejercicio de su actividad profesional, ya procedan o se refieran a clientes, a Cyscorp S.A.S., a otros colaboradores o directivos o a cualquier otro tercero. En consecuencia, y sin perjuicio de la anterior, como regla general:

- Deberán utilizar dichos datos o información exclusivamente para el desempeño de su actividad profesional en Cyscorp S.A.S., y no podrán facilitarla más que a aquellos otros profesionales que necesiten conocerla para la misma finalidad y se abstendrán de usarla en beneficio propio.
- Los datos e informaciones relativos a cuentas, posiciones financieras, estados financieros, negocios y, en general, actividad de los clientes serán tratados con confidencialidad y únicamente se trasladarán a terceros ajenos a la Empresa, con autorización expresa del cliente y según los procedimientos legalmente regulados.
- La información relativa a otros colaboradores, directivos y consejeros de Cyscorp S.A.S., incluida, en su caso, aquella relativa a remuneraciones, evaluaciones y revisiones médicas, entre otras, se protegerá con los mismos estándares que la información de clientes.

Esta obligación de secreto persiste al colaborador, incluso una vez terminada la relación laboral con Cyscorp S.A.S.

Todo documento físico debe ser destruido antes de ser desechado.

Lo indicado en los párrafos anteriores se entiende, sin perjuicio de la atención de requerimientos formulados por autoridades competentes según la normativa aplicable. En caso de duda, se deberá consultar a la Gerencia.

Los Colaboradores están obligados a respetar la intimidad personal y familiar de todas las personas, tanto de colaboradores, clientes, como de cualesquiera otras personas a cuyos datos tengan acceso derivado de la propia actividad de Cyscorp S.A.S., lo que deberá abarcar aquellos datos personales, médicos, económicos o de cualquier otra naturaleza, que de alguna forma puedan afectar a la esfera íntima y personal de su titular.

Todos los datos de carácter personal serán tratados de forma especialmente restrictiva, de manera que:

- Únicamente se recabarán aquéllos que sean necesarios.
- La captación, tratamiento informático y utilización, se realicen de forma que se garantice su seguridad, veracidad y exactitud, el derecho a la intimidad de las personas y el cumplimiento de las obligaciones de la Empresa que resultan de la normativa aplicable vigente.
- Solo los Colaboradores autorizados para ello por sus funciones tendrán acceso a dichos datos en la medida en que resulte necesario.
- Los Colaboradores, al contestar requerimientos de información y de embargo y/o bloqueo de posiciones de los clientes recibidos de los órganos judiciales, administraciones públicas o de cualquier otro organismo público, que tenga legalmente facultades para hacerlo, facilitarán los datos estrictamente solicitados por el organismo competente en cuestión.

La participación de los Colaboradores como formadores en cursos o seminarios externos requerirá autorización previa de su supervisor directo, y reportarse a la Gerencia.

Los Colaboradores se abstendrán de transmitir, por propia iniciativa o a requerimiento de terceros, cualquier información o noticia sobre la Empresa o sobre terceros a los medios de comunicación, remitiéndose para ello en todo caso al área de Comunicaciones Internas. En caso de que la solicitud de proveer información

sea efectuada por un organismo supervisor, se deberá informar inmediatamente a la Gerencia.

Los Colaboradores evitarán la difusión de comentarios o rumores respecto a Cyscorp S.A.S.

Los Colaboradores mantendrán una actitud de respeto y colaboración con los representantes de las autoridades en el marco de sus competencias.

Los Colaboradores pondrán especial cuidado en ofrecer a los clientes únicamente los productos o servicios que se adecuen a sus características y necesidades, y en que la contratación de los mismos se haga una vez que el cliente conozca y entienda su contenido, beneficios, riesgos y costos. Por tanto, y sin perjuicio de dicha regla general, los Colaboradores:

- Deberán asegurar una actuación honesta, imparcial y profesional, así como un trato justo al cliente a lo largo de las fases del proceso de comercialización.
- Deberán presentar productos y servicios con un adecuado equilibrio entre los riesgos y costes y la utilidad o expectativa de beneficio que el producto presenta para el cliente, lo que implica que los precios aplicados son competitivos, razonables y transparentes.
- La documentación y explicaciones facilitadas a clientes deberán ser imparciales, claras y no engañosas, así como apropiadas para cada producto/servicio, público objetivo y tratamiento comercial, asegurando la transparencia.
- Aplicar a cada producto/servicio el tratamiento comercial adecuado en función de sus características y teniendo en cuenta el grado de protección aplicable a cada tipo de cliente, de forma que se obtenga el oportuno grado de conocimiento previo del cliente.

- Mitigar o gestionar eficazmente los conflictos de interés generados en el proceso de comercialización comunicándolos, cuando proceda, a los clientes de forma adecuada antes de la contratación, de forma que puedan decidir debidamente informados.
- Se deberá informar a los clientes debidamente y de forma transparente de los canales y procesos de resolución establecidos para la formulación de solicitudes, incidencias y reclamaciones y, en su caso, atenderles con prontitud y diligencia. Asimismo, se responderá a las cuestiones que presenten los clientes de manera imparcial y respetuosa.
- Se debe considerar el perfilamiento de clientes no calificados, cumpliendo así con el objetivo de entregar productos idóneos a ese perfil. En caso que eso no ocurra, se debe advertir al cliente y contar con los respaldos respectivos si es que mantiene su instrucción para que se concrete la operación.

Asimismo, a fin de dar cumplimiento a las disposiciones contenidas en este Manual de Buenas Prácticas, y en especial para mantener controles periódicos sobre el manejo de “Posibles Conflictos de Interés” en las operaciones de Cyscorp S.A.S., se ha definido establecer tres tipos de controles de carácter “Preventivo” que deberán seguir los Colaboradores, los cuales son los siguientes:

- 1) La toma de conocimiento y compromiso de cumplimiento de este Manual por parte de todos los colaboradores de Cyscorp S.A.S., mediante lectura obligatoria y firma anual.
- 2) Participación y aprobación del curso de formación, que tendrá el carácter de obligatorio para los integrantes de Cyscorp S.A.S., el cual será de periodicidad bianual, y será coordinado y administrado por la Gerencia.
- 3) Para constatar que en el proceso de cierre de operaciones que realizan los operadores autorizados de la Empresa, se ha dado cumplimiento a los protocolos vigentes y en especial al tratamiento de posibles conflictos de

interés, en forma anual estas personas deberán firmar la “Declaración de Buenas Prácticas”.

El Comité de Directores y Auditoría garantizará la confidencialidad de las denuncias que reciban.

Queda estrictamente prohibido adoptar medida alguna contra un colaborador de la Empresa, que constituya una represalia o cualquier tipo de consecuencia negativa por haber formulado una denuncia.

La prohibición de represalias prevista en el punto anterior, no impedirá la adopción de las medidas disciplinarias que procedan, cuando la investigación interna determine que la denuncia es falsa y ha sido formulada de mala fe.

El Comité de Directores y Auditoría mantendrá un registro de todas las denuncias que se reciban. Dicho registro respetará las exigencias de la normativa relativa a la protección de datos.

Las denuncias serán recibidas por un director del Cyscorp S.A.S., miembro del Comité de Directores y Auditoría, quien tras recibir la denuncia podrá -a su exclusivo arbitrio- dirigirla al área de la Empresa que considere adecuada, la cual iniciará una investigación interna, salvo que la denuncia carezca manifiestamente de fundamento.

En la investigación interna que se realice, se podrá recabar toda la información y documentación que se considere oportuna de cualesquiera áreas, divisiones o sociedades del Grupo.

Del resultado de la investigación se informará al Comité de Directores y Auditoría.

Anexo 3. Nuevo Objeto Social de Cyscorp Investment Group

La sociedad tendrá por objeto principal el suministro de información especializada sobre el comportamiento del mercado de valores de forma detallada y con carácter permanente, incluyendo aspectos tales como precios, posturas, cálculo de rentabilidades, comparación de opciones de inversión, evoluciones y prospectiva de mercado, evoluciones y comportamiento de índices, rentabilidades, precios, entre otros.

También la sociedad podrá prestar otros servicios empresariales, incluyendo las áreas relacionadas con Finanzas Corporativas, Análisis Económico y Financiero, Gerencia de Proyectos, Evaluación, Planeación y Control de proyectos; Evaluación Financiera de proyectos de inversión, así como también consultoría y servicios a nivel nacional o internacional relacionados con el objeto social. También la sociedad podrá realizar o desarrollar otras actividades similares, conexas o complementarias o que permitan facilitar o desplegar el comercio o la industria de la sociedad, adicionando para ello lo establecido en la Ley 1258 de 2008, en el sentido que la sociedad podrá realizar cualquier otra actividad civil o comercial lícita tanto en Colombia como en el extranjero. En desarrollo de este objeto social, la sociedad podrá:

- a) Celebrar contratos para la prestación de los servicios relacionados con las áreas indicadas y firmar convenios de representación, asociación, consorcios, y/o alianzas con otras empresas o instituciones nacionales o extranjeras dedicadas al mismo objeto social;
- b) Invertir en otras sociedades relacionadas con el objeto social;
- c) Comprar, vender o hipotecar los bienes muebles e inmuebles necesarios para el desarrollo de su objeto social;

d) Abrir cuentas corrientes, de ahorro, u otras en entidades financieras para el desarrollo de su objeto social y comprar y vender títulos valores;

e) En general, celebrar toda clase actos, operaciones y contratos que tengan relación directa con las actividades incluidas en el objeto social o cuya finalidad sea ejercer los derechos de cumplir las obligaciones legales o convencionalmente derivadas de la existencia de la sociedad.

3.1) Escenarios de Valoración

Escenarios de Valoración												
Conservador	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
Inflation	4,3%	3,4%	3,1%	3,3%	3,0%	3,1%	3,2%	3,0%	2,8%	3,0%	3,1%	3,0%
Crecimiento del Sector	20,0%	15,0%	10,0%	5,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%	1,0%	1,0%	1,0%
Valor de la Empresa =	\$ 85.633	IRR =	54,43%									
Valor de la Acción =	\$ 8,56											
Valor en libros =	\$ 5,15											
Optimista	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2027	2028	2029	2030
Inflation	4,30%	3,40%	3,10%	3,30%	3,03%	3,10%	3,20%	3,00%	2,75%	3,00%	3,10%	3,00%
Crecimiento del Sector	25,00%	20,00%	15,00%	10,00%	5,00%	5,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Valor de la Empresa =	\$ 138.573	IRR =	70,45%									
Valor de la Acción =	\$ 13,86											
Valor en libros =	\$ 5,15											
Pesimista	2019	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020	2020
Inflation	4,30%	3,40%	3,10%	3,30%	3,03%	3,10%	3,20%	3,00%	2,75%	3,00%	3,10%	3,00%
Crecimiento del Sector	15,00%	10,00%	5,00%	3,00%	3,00%	3,00%	2,00%	2,00%	2,00%	1,00%	1,00%	1,00%
Valor de la Empresa =	\$ 55.183	IRR =	41,59%									
Valor de la Acción =	\$ 5,52											
Valor en libros =	\$ 5,15											
Datos actuales de inflación de US, e inflación Implícita de Colombia												

Valor de la Empresa =	\$ 137.196	IRR =	70,45%									
Valor de la Acción =	\$ 13,72											
Valor en libros =	\$ 5,15											

Fuente: Elaboración propia basada en el modelo de valoración, 2022.

3.2) United States 10-Year Bond Yield Historical Data

United States 10-Year Bond Yield Historical Data		
Año	Average	%
2001	5.002	5,00%
2002	4.586	4,59%
2003	4.000	4,00%
2004	4.258	4,26%
2005	4.285	4,28%
2006	4.793	4,79%
2007	4.632	4,63%
2008	3.648	3,65%
2009	3.245	3,24%
2010	3.192	3,19%
2011	2.762	2,76%
2012	1.789	1,79%
2013	2.375	2,37%
2014	2.528	2,53%
2015	2.131	2,13%
2016	1.832	1,83%
2017	2.328	2,33%
2018	2.910	2,91%
2019	2.612	2,61%
2020	1.587	1,59%
2021	1.447	1,45%
2022	1.838	1,84%

Fuente: US Department of the Treasury, 2022.

3.3) US CPI

Period	CPI
31/12/01	2,83%
31/12/02	1,59%
31/12/03	2,27%
31/12/04	2,68%
31/12/05	3,39%
31/12/06	3,23%
31/12/07	2,85%
31/12/08	3,84%
31/12/09	0,36%
31/12/10	1,64%
31/12/11	3,16%
31/12/12	2,07%
31/12/13	1,46%
31/12/14	1,62%
31/12/15	0,12%
31/12/16	1,26%
31/12/17	2,13%
31/12/18	2,44%
31/12/19	1,81%
31/12/20	1,23%
31/12/21	7,00%
2022 est	2,30%

Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics, 2022.

3.4) Inflación implícita en Colombia

TES TASA FIJA		11/03/22		
Años	1	5	10	
Tasa	7,82%	9,46%	9,94%	
TES UVR		11/03/22		
Años	1	5	10	
Tasa	1,09%	3,15%	3,92%	
Inflación Implícita	6,73%	6,31%	6,02%	

Fuente: Elaboración propia basado en datos del Banco de la República, 2022.