



FIDUCIARIA LA PREVISORA S.A.

Acta Comité Técnico No. 792
Fecha: 15 de agosto de 2025

Fuentes:

- Fiduciaria La Previsora S.A.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Asociación de Fiduciarias de Colombia.

Cifras Principales*	Mayo 2025	Mayo 2024
Activos**	358.477	405.792
Pasivos**	90.922	159.239
Patrimonio**	267.555	246.553
Ingresos**	106.099	90.353
Ebitda **	31.221	20.408
Utilidad Neta**	17.734	12.763
Margen Ebitda	29,43%	22,65%
ROE	16,65%	12,88%
ROA	12,29%	7,72%

* Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo con los estándares de Value and Risk.

** Cifras en miles de millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
Iván Darío Romero Barrios
María Jose Paris Escobar

Contactos:

Claudia Martha Chaves Mendoza
claudia.chaves@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

Luis Alejandro Cuervo Cuervo
luisalejandro.cuervo@vriskr.com

PBX: (57) 601 2681452
Bogotá D.C.

REVISIÓN ANUAL

RIESGO DE CONTRAPARTE

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA

ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AAA (Triple A) al **Riesgo de Contraparte de Fiduciaria La Previsora S.A.**

La calificación AAA (Triple A) indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la sociedad fiduciaria es la más alta.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **Fiduciaria La Previsora S.A.**, en adelante **Fiduprevisora**, son los siguientes:

- **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Fiduprevisora es una sociedad anónima de economía mixta, del orden nacional. Su principal accionista es La Previsora Compañía de Seguros S.A., con una participación del 99,99%, y se encuentra adscrita indirectamente al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a través del Grupo Bicentenario¹.

Se consolida como una de las cuatro fiduciarias públicas del país, caracterizada por su activa participación en la administración de negocios públicos y de relevancia para el desarrollo económico y social, especialmente en temas de seguridad social. De este modo, mantiene un rol como aliado estratégico del Gobierno Nacional para el desarrollo de esquemas fiduciarios en alianza con entidades públicas, como el Ministerio de Salud y Protección, el Departamento para la Gestión de Desastres, diversas gobernaciones y entidades del sector público.

A mayo de 2025, participó con el 5,79% del mercado por volumen de activos administrados, por lo que mantuvo la séptima posición en el sector, entre las veinticinco sociedades de la industria. En la línea más representativa, seguridad social, mantiene una posición determinante al abarcar el 56,56% del mercado, en tanto que, por nivel de comisiones, se ubicó en el tercer puesto con una participación del 8,86%.

Su mapa estratégico está soportado en cinco perspectivas², con un cumplimiento, a mayo de 2025, de 96%, con resultados destacables en las perspectivas de crecimiento sostenible (106%) y financiera

¹ Sociedad de economía mixta de régimen especial, vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público,

² Crecimiento sostenible, Financiera, Cliente-producto y mercado, Fortalecimiento institucional, y Aprendizaje y cultura.



(108%), entre cuyos logros sobresale la mejora de los resultados financieros, de rentabilidad y eficiencia operativa, así como el alcance de proyectos educativos y a comunidades por medio del negocio de obras por impuestos.

De igual forma, se resalta la dinámica creciente de los saldos en los Fondos de Inversión Colectiva (FICs), favorecidos por la estrategia comercial y la generación de rentabilidades competitivas, con controlados niveles de volatilidad, que favorecieron la permanencia de los clientes y la administración de nuevos recursos.

Para el corto y mediano plazo, la Sociedad continuará enfocada en la diversificación de los negocios, con el lanzamiento de un nuevo fondo, la profundización de relaciones comerciales con clientes actuales, la mejora de los niveles de eficiencia, impulsar la participación de mercado, entre otros objetivos.

Para **Value and Risk**, Fiduprevisora ostenta un direccionamiento claro y consistente con las perspectivas del negocio, oportunidades de mercado y tendencias de la industria, en pro de la mejora de los niveles de rentabilidad, eficiencia y procesos. En este sentido, considera relevante que dé cumplimiento oportuno a los proyectos orientados a fortalecer sus capacidades tecnológicas y digitales, en especial los relacionadas con la oferta de valor a clientes y mantenga los esfuerzos por diversificar y ampliar el portafolio de productos de inversión.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** Al cierre de mayo de 2025, el patrimonio de la Fiduciaria totalizó \$267.555 millones, con un aumento interanual de 8,52%, explicado por la apropiación de parte de las utilidades del ejercicio de 2024, que derivó en un incremento de las reservas de 15,55%, que abarcó el 44,33% del total, en especial la reserva ocasional, destinada a suplir posibles requerimientos ante nuevos negocios de seguridad social.

Por su parte, el patrimonio técnico pasó de \$55.057 millones en mayo de 2024 a \$149.576 millones en mayo de 2025, producto de una menor deducción de la reserva de estabilización, dado el cambio en el porcentaje aplicado³. Entre tanto, los APNR⁴ decrecieron 21,92%, explicado por la menor exposición en el portafolio de inversión, lo que en conjunto con la evolución del componente de riesgo operacional (+2,99%) y de mercado (-29,31%), derivó en una relación de solvencia de 35,85% (+23,44 p.p.), similar al del sector (36,13%) y superior al de sus pares⁵ (32,98%), con un cumplimiento holgado respecto al mínimo regulatorio (9%).

Por otro lado, al comparar el capital mínimo sobre el requerido, este lo cubriría en 21,47x (veces), superior al promedio del sector (10,10x), aunque inferior a sus pares (32,79x).

³ Pasó de 1% del valor administrado en mayo de 2024 a 0,5% en junio de 2024.

⁴ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo

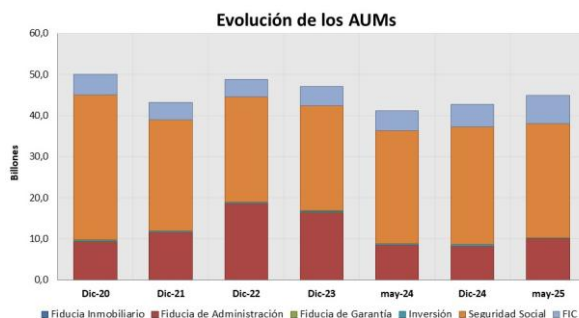
⁵ Fiduciaria de Occidente S.A., Fiduciaria Bogotá S.A., FiduAgraria S.A. y Fiduciaria Bancolombia S.A.

FIDUCIARIAS

Value and Risk resalta el apoyo que percibe la Sociedad Fiduciaria de su principal accionista, reflejado en la reciente destinación de recursos a reservas y la generación de negocios relevantes en pro de la generación de comisiones y rentabilidades.

Asimismo, en opinión de la Calificadora, Fiduprevisora ostenta una estructura patrimonial sólida y suficiente, apalancada en la generación continua de utilidades que le ha permitido suplir los requerimientos para el desarrollo de la operación, administrar eficientemente los negocios fiduciarios y fondos de inversión colectiva, cubrir la materialización de posibles pérdidas no esperadas y mantener márgenes holgados de capital frente a los mínimos regulatorios.

- **Activos administrados (AUM).** A mayo de 2025, los activos bajo administración de la Fiduciaria totalizaron \$44,94 billones, con un crecimiento interanual de 9,29%, dinámica menor a la observada en el sector (+10,50%) y pares (+9,60%). Sobresale la evolución de las líneas de seguridad social (+0,75%), administración (+19,02%) y FICs (+46,38%), que representaron el 61,76%, 22,26% y 15,46% del total, respectivamente.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Los recursos administrados en seguridad social estuvieron favorecidos por el Consorcio PRAG-Fonpet 2023, que se mantiene como el principal negocio, al abarcar el 36,67% de los AUMs, así como por incrementos en el volumen de otros negocios relevantes como el de Colpensiones.

Por su parte, la evolución de fiducia de administración obedece al desarrollo de la estrategia comercial encaminada a la atracción de recursos de nuevos inversionistas, profundización y acompañamiento de la relación con los clientes actuales, entre otros. Al respecto, se destaca la profundización y ampliación de los recursos bajo el negocio de obras por impuestos, con el cual busca robustecer la relación con el sector privado y diversificar los negocios administrados.

Entre tanto, el incremento de la línea de los FICs se explica, además del mejor comportamiento de recursos derivados de otras líneas de negocio, por el lanzamiento del FIC sostenible ASG⁶, acorde con la

⁶ Con certificación internacional (MainStreet Partners), primer fondo en Latinoamérica con certificación ASG, abierto en enero de 2025.

articulación de la estrategia comercial con la sostenibilidad e inversión responsable, al igual que por la evolución de los rendimientos y volatilidad, en favor del posicionamiento y competitividad de los Fondos en el mercado.

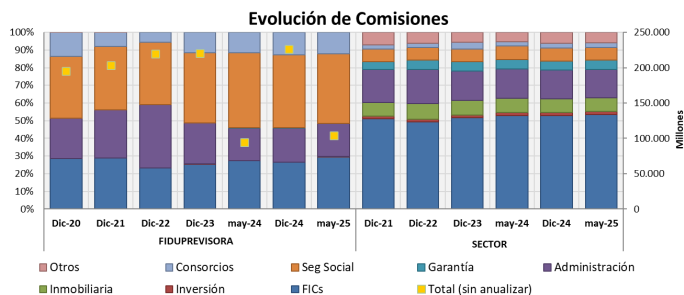
Si bien la Calificadora destaca la evolución, profundización y orientación de la Sociedad a diversificar los negocios administrados, se mantiene una alta concentración en los veinte negocios más importantes (excluyendo FICs), toda vez que participaron con el 67,83% del total, en tanto que el principal representó el 36,67%.

No obstante, se reconoce que dicha situación está relacionada con el tipo de negocios administrados, que se caracterizan por un mayor volumen de recursos gestionados, además esto se mitiga al considerar la estabilidad y permanencia de los mismos. Así, el 70% de los negocios tienen fecha de vigencia superior a diciembre de 2025.

Value and Risk pondera la dinámica creciente de los AUM, en favor de la estabilidad y aumento de los ingresos de la Fiduciaria, acorde con su planeación estratégica. Pese a ello, mantiene como reto seguir desarrollando proyectos relacionados con la diversificación por volumen administrado y tipo de negocio, por lo que se mantendrá atenta a la evolución de la estrategia comercial, especialmente la ampliación de su base de clientes, lanzamiento de nuevos productos y profundización de relaciones con clientes actuales y potenciales.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2024, los ingresos operacionales de la Fiduciaria sumaron \$222.778 millones con una disminución de 17,06%, explicado por menores ingresos netos por posición propia (-79,51%), que abarcaron el 5,68%, acorde con el menor valor del portafolio y la evolución de las tasas de rentabilidad en el mercado. Por el contrario, los ingresos por comisiones netas y operaciones conjuntas crecieron 1,28% y 6,89%, hasta participar con el 88,70% y 5,61%, en su orden.

Las comisiones brutas presentaron un aumento de 2,81% y sumaron \$226.433 millones, soportadas en el incremento de las derivadas de seguridad social (+6,79%), FICs (+7,14%) y consorcios (+14,77%), que participaron con el 41,30%, 26,46% y 12,74%, respectivamente. Lo anterior, compensó la reducción de las derivadas de fiducia de administración (-14,27%), que abarcaron el 19,35% del total.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



Las comisiones de seguridad social estuvieron favorecidas por aumento de tarifas, y las de consorcios por la mayor rentabilidad obtenida en su administración, en tanto que la línea de administración se vio afectada por la menor dinámica de uno de los principales negocios, cuya comisión está relacionada con los recursos gestionados.

A mayo de 2025, los ingresos operacionales netos sumaron \$106.099 millones, con una variación interanual de +17,43%, producto de la tendencia creciente de las comisiones netas (+9,92%), por posición propia (+115,83%) y operaciones conjuntas (+97,28%), que concentraron el 86,33% en las comisiones. De las comisiones brutas, sobresale la línea de FICs (+19,32%), administración (+12,93%) y consorcios (+16,50%).

Cabe anotar que, Fiduprevisora mantiene importantes niveles de concentración por ingresos, aunque se redujo frente a lo observado en calificaciones anteriores, pues, a mayo de 2025, el principal y los veinte más representativos participaron con el 7,24% y 33,33% de las comisiones (excluyendo FICs), respectivamente.

La Calificadora pondera la positiva evolución de las comisiones y negocios conjuntos, con crecimientos superiores a los del sector y pares, aspecto que da cuenta de la efectividad en las estrategias de crecimiento de negocios administrados, profundización de mercado, entre otros.

Sin embargo, mantiene retos frente a la diversificación de las líneas de negocio, por lo que se hará seguimiento a la renovación de los negocios más relevantes, teniendo en cuenta su contribución y comportamiento en los últimos años, al igual que a los proyectos destinados a lograr una mayor participación de negocios con menor carga operativa y de mayor estabilidad, en pro de los niveles de rentabilidad.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Para 2024, los gastos operacionales se incrementaron 26,75%, debido a los gastos por servicios temporales (+42,52%) y de personal (+15,81%), que representaron el 31,56% y 24,04%, respectivamente, a razón de mayores requerimientos de personal para suplir las necesidades de nuevos negocios, el fortalecimiento de equipo del área comercial, negocios fiduciarios, riesgos, Sarlaft, entre otras.

En este sentido, y al considerar la reducción de los ingresos operacionales, la utilidad operacional descendió hasta \$26.608 millones (-76,63%) y el *Ebitda* se ubicó en \$42.605 millones (-67,19%), con margen operacional de 11,94% (-30,44 p.p.) y margen *Ebitda* de 9,12% (-29,21 p.p.). Asimismo, se evidenció un incremento del indicador de eficiencia operacional, que pasó de 57,62% en 2023 a 88,06% en 2024, con oportunidades de mejora frente al nivel que evidencia el sector (63,87%) y pares (58,77%).

FIDUCIARIAS

De este modo, al considerar el componente no operacional, determinado por los ingresos por recuperaciones⁷ y menores egresos por multas, sanciones y litigios, la utilidad neta cerró en \$20.997 millones (-70,06%), con niveles de rentabilidad ROA de 6,50% (-12,15 p.p.) y ROE de 8,24% (-15,64 p.p.), indicadores inferiores a los registrados por el sector y pares.

	{fiduprevisora}					SECTOR		PARES	
	dic-22	dic-23	may-24	dic-24	may-25	dic-24	may-25	dic-24	may-25
ROE	13,76%	23,88%	12,88%	8,24%	16,65%	23,96%	28,38%	23,82%	27,45%
ROA	10,82%	18,65%	7,72%	6,50%	12,29%	18,84%	20,26%	20,14%	21,21%
Margen operacional	32,93%	42,38%	13,84%	11,94%	21,14%	36,13%	38,49%	41,23%	41,73%
Margen Ebitda	42,88%	48,34%	22,65%	19,12%	29,43%	43,75%	46,60%	47,32%	48,39%
Eficiencia operacional	67,07%	57,62%	86,16%	88,06%	78,86%	63,87%	61,51%	58,77%	58,27%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia S.A.

Cálculos: Value and Risk Rating

A mayo de 2025, los gastos operacionales aumentaron interanualmente 7,48%, explicado por servicios temporales (+19,90%) y de personal (+1,81%), que participaron con el 33,18% y 24,80% en su orden. Tendencia que se explica en el incremento salarial, mayor contratación de cargos por los nuevos negocios, desarrollo y lanzamiento de nuevos productos, proyectos tecnológicos, entre otros.

Con ello, y gracias a la evolución de los ingresos operacionales, la utilidad operacional ascendió a \$22.427 millones (+79,33%) y el *Ebitda* a \$31.221 millones (+52,54%), con margen operacional de 21,14% (+7,30 p.p.) y margen Ebitda de 29,43% (+6,77 p.p.). Lo anterior, favoreció el índice de eficiencia operacional, que descendió a 78,86% (-7,30 p.p.), aunque se mantiene por encima de los presentado por el sector y pares.

Ahora bien, al incluir la porción no operacional, vinculado a ingresos diversos y recuperaciones, la utilidad neta sumó \$17.734 millones (+38,95%), con un efecto positivo sobre los indicadores ROA y ROE anualizados que se ubicaron en 12,29% (+ 4,57 p.p.) 16,65% (+3,78 p.p.).

Value and Risk reconoce que el deterioro de los niveles de rentabilidad de 2024, obedecen a eventos externos no controlables por la Sociedad, tales como el comportamiento de las tasas de interés y su efecto sobre los rendimientos del portafolio, acorde con lo observado en la industria. En este sentido, se resalta la efectividad de las estrategias implementadas en lo corrido de 2025, orientadas a potenciar las diferentes líneas, en pro de la evolución de las comisiones y niveles de rentabilidad.

De este modo, y al considerar los resultados observados a mayo de 2025, se espera que se mantenga la mejora en los niveles operacionales, netos y de rentabilidad al cierre de la vigencia, aunque se hará seguimiento a la evolución de nuevos negocios que puedan

⁷ Recuperación de gastos y recuperaciones por provisiones de procesos judiciales.



requerir mayor contrataciones de personal, por lo que será determinante que continúe con la potencialización de líneas que requieran menor operatividad, en favor de la estructura de rentabilidad, posición patrimonial y perfil financiero.

- **Pasivo, liquidez y portafolio de inversiones.** Entre mayo de 2024 y 2025, el pasivo total decreció 42,90% hasta \$90.922 millones, con lo que el nivel de endeudamiento se situó en 25,36% (-13,88 p.p.), mientras que el nivel de apalancamiento se ubicó en 0,34x (-0,31x), en mejor posición frente al sector (0,37x), pero superior a sus pares (0,27x).

Lo anterior, por cuenta de la disminución de las cuentas por pagar (-64,88%), que participaron con el 37,18% del total, en particular dividendos por pagar (\$59.859 millones) decretados en marzo de 2024 y cancelados en julio del mismo año.

Adicionalmente, dentro del pasivo sobresalen los rubros de impuestos por pagar (-24,91%), que corresponden al 22,57% del pasivo total, explicado por el impuesto de renta y complementarios; y los pasivos estimados y provisiones (-1,26%) con una participación del 25,19% del total pasivo.

A mayo de 2025, el portafolio de posición propia ascendió a \$221.704 millones (-21,87%), conformado principalmente por TES (55,62%), seguido de bonos (22,93%) y cuentas bancarias (13,28%). Así, sobresale la calidad crediticia de los emisores, toda vez que el 55,62% contaba con riesgo Nación, mientras que el 27,45% estaba invertido en emisores con calificación AAA.

De otro lado, la estrategia de inversión se centró en aumentar la participación en tasa fija y mantener la exposición en activos indexados a IPC y UVR. Con ello, el 77,74% del portafolio estaba concentrado en tasa fija, seguido de activos indexados al IPC (21,03%). Por su parte, la duración ponderada se ubicó en 4,74 años, con un VaR regulatorio de \$1.643 millones, equivalente a 0,60%, alineado con el apetito de riesgo establecido.

Por su parte, los activos líquidos sumaron \$226.795 millones, equivalentes al 63,27% del activo, nivel superior al 39,29% del sector y el 32,92% de los pares. En línea con lo anterior, registró un IRL⁸ de 7,55x, mayor al registrado en mayo de 2024 (7,27x), aspecto que da cuenta de una robusta posición de liquidez.

Para **Value and Risk**, la Fiduciaria cuenta con una suficiente posición de liquidez para cubrir su operación y obligaciones, factor que se complementa con una robusta gestión del riesgo de liquidez que incorpora el monitoreo de los activos objeto de inversión, el seguimiento del flujo de caja, esquemas de controles y alertas, así como un plan de contingencia de liquidez ante escenarios adversos, aspectos que contribuyen al cumplimiento oportuno de sus compromisos y calidad como contraparte.

⁸ Indicador de riesgo de liquidez



- **Administración y gestión de riesgos.** Para la Calificadora, Fiduprevisora cuenta con sólidos mecanismos para la administración y gestión de los riesgos financieros y no financieros a los que encuentra expuesta en el desarrollo del negocio, que se acoplan a las disposiciones regulatorias y acogen las mejores prácticas del mercado.

En el último año, en SARO⁹, actualizó el manual de procedimientos respecto a las actividades realizadas por la URO en las etapas identificación, medición, control y monitoreo.

Respecto a la gestión del riesgo de liquidez y de mercado, la gerencia de riesgos monitorea permanentemente los niveles de exposición de estos riesgos, para lo cual dispone de mecanismos y periodicidades de monitoreo, entre los que se cuentan el IRL, el VaR, perfil de riesgo de mercado, entre otros, con sus respectivos reportes y comunicaciones periódicas al Comité de Riesgos, Comité de Inversiones, FICs y Junta Directiva.

De otro lado, actualizó la metodología del VaR operacional con el objetivo de ajustarlo a un nivel de confianza con menores niveles de estrés, y sobre el plan de continuidad del negocio, finalizó las pruebas de los aplicativos principales, como los de inversión, financiero y de operación, cumpliendo con las metas establecidas y resultados satisfactorios.

De otra parte, para la administración del riesgo de crédito y contraparte, incluyó el proceso de evaluación de las administradoras de ETFs, fortaleció la metodología para evaluar cupos de contraparte e incorporó políticas orientadas a grandes exposiciones y concentración de riesgos. En SARCYV¹⁰, fortaleció las políticas orientadas al deber de certificación.

Frente a la gestión de seguridad de la información, actualizó la política para incluir las directrices de la norma ISO 27001, ajustó actualizó el procedimiento de Gestión de Usuarios en la Plataforma Tecnológica, robusteciendo los controles de gestión de roles y perfiles en las aplicaciones *core*, y modificó procedimientos ante la definición del Sistema integrado de Gestión como proceso estratégico.

Complementariamente sobre el Comité de Auditoría, sobresalen la modificación al plan de auditorías para fortalecer los mecanismos de monitoreo sobre las solicitudes de los entes externos de control, cumplir los planes de acción y atender sus requerimientos de manera oportuna.

Finalmente, de acuerdo con la información suministrada en los informes de revisoría fiscal y demás organismos de administración y control, no se evidenciaron hallazgos relevantes que impliquen deficiencias en la gestión de riesgos o en los mecanismos de la administración de activos de terceros.

⁹ Sistema de Administración de Riesgo Operativo

¹⁰ Sistema de Administración de Riesgo de Controles y Valoración.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora, la gestión de Fiduprevisora para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Se destaca el programa de educación, capacitación y fortalecimiento de habilidades, llamado Ciudad Universitaria para afianzar la cultura organizacional, la ética y de buen gobierno, y en este sentido obtuvo el reconocimiento de *Great Place to Work*.

En el ámbito de responsabilidad social empresarial, desarrolló actividades de voluntariado en poblaciones en situación de vulnerabilidad, tales como donación de alimentos y elementos de aseo a familias, programas de apadrinamiento en los que entregó kits escolares, libros, ropa y juguetes.

Por otro lado, la Fiduciaria llevó a cabo el cálculo de la huella de carbono, y mantuvo los procesos de mejora continua del Sistema de Gestión Ambiental (SGA) obteniendo la recertificación ISO 14001, lo que da cuenta de adecuados procedimientos de calidad. Adicionalmente, reforzó la cultura organizacional con programas de uso eficiente de recursos y residuos.

En temas del Sarlaft¹¹, fortaleció las políticas y procedimientos, entre otros la detección y seguimiento de alertas tempranas generadas automáticamente, nuevos controles en cumplimiento a las disposiciones de la SFC, actualización de la documentación, transición al proceso automatizado de vinculación de clientes. Además, actualizó el sistema Pirani, módulo AML, que gestiona riesgos de corrupción, y mantuvo el monitoreo de operaciones y llevó a cabo los procesos de capacitación recurrente a todos los empleados.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a mayo de 2025, cursaban 7.533 procesos en contra de la Sociedad con pretensiones por \$557.946 millones, relacionados en su mayoría con acciones de protección al consumidor (25,26%), nulidad y restablecimiento del derecho (25,18%), procesos laborales (19,76%) y reparación directa (8,51%). Por cuantía, el 88,89% estaba catalogado con baja probabilidad de fallo en contra, el 9,29% con media y el restante 1,82% con alta, para los cuales, tenía provisiones constituidas por \$55.008 millones que cubrirían el 100% de los procesos con mayor riesgo.

Adicionalmente, en calidad de vocera y administradora de patrimonios autónomos o como agente liquidador, los Fideicomisos estaban vinculados a 833 procesos, valorados en \$713.263 millones. Para ellos, y conforme a la clasificación de probabilidad de fallo adverso, había constituido provisiones por \$18.086 millones. Al respecto, cabe mencionar que, dichos procesos no representan un

¹¹ Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



FIDUCIARIAS

riesgo para Fiduprevisora gracias a la independencia patrimonial de tales negocios.

Es de anotar que, la Fiduciaria dispone de una Gerencia Jurídica para el Fondo de Prestaciones y una Dirección de Unidad de Defensa Judicial del Fondo de Prestaciones, cuyo propósito es atender de manera exclusiva la gestión de procesos relacionados, en su mayoría, con el Fomag. A mayo de 2025, estas pretensiones ascendían a \$472.700 millones, de las cuales el 55,52% estaba clasificado como remoto, el 18,71% como posible y el 10,58% como probables, para los cuales tenía provisiones por \$58.947 millones, suficientes para cubrir en su totalidad los de mayor probabilidad de fallo en contra.

En opinión de la Calificadora, a pesar del elevado número de procesos y el monto de las pretensiones, la Fiduciaria mantiene una exposición moderada al riesgo legal toda vez que las provisiones constituidas equivalen al 100% de los procesos con mayor probabilidad adversa, por lo cual, ante un fallo en contra, no se prevé un impacto patrimonial relevante o sobre su estructura financiera.

No obstante, es importante que conserve el riguroso monitoreo de los mecanismos de defensa jurídica, con el fin de mitigar impactos desfavorables producto de la materialización de contingencias en su perfil financiero.

PERFIL DE LA SOCIEDAD

Fiduciaria La Previsora es una sociedad anónima de economía mixta y del orden nacional, que se rige bajo el régimen de empresas industriales y comerciales del Estado. Su principal accionista es La Previsora Compañía de Seguros S.A con una participación del 99,99%, por lo que se encuentra adscrita de manera indirecta al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Fue creada en 1985 y es vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia. Su objeto social es la celebración, realización y ejecución de todas las operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias, como negocios fiduciarios, tipificados en el Código del Comercio y previstos en el Estatuto Orgánico del Sistema Financiero y en el de Contratación de la Administración Pública.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial, corporativo y estratégico de su principal accionista
- Adecuada posición de liquidez que le permite cumplir con sus obligaciones de corto plazo.
- Importante experiencia en la administración de portafolios y recursos de terceros sobre todo en las líneas de seguridad social y FICs.
- Generación continua de positivos márgenes operacionales, Ebitda y netos.
- Desarrollo de nuevos productos, encaminados a la sostenibilidad, inversión responsable e inteligente.
- Excelente gestión de factores ASG y prácticas de gobierno corporativo que contribuyen a la sostenibilidad y eficiencia de la operación.
- Robusto sistema de administración de riesgos en mejora continua.
- Dinámica creciente de los activos administrados.
- Adecuados niveles de rentabilidad, volatilidad y eficiencia en su portafolio de los FICs.
- Solidez patrimonial para apalancar el crecimiento y hacer frente a escenarios menos favorables

Retos

- Llevar a cabo las actividades definidas en su planeación estratégica en beneficio del

fortalecimiento del negocio y posicionamiento de mercado.

- Reducir los niveles de concentración de activos administrados y de ingresos por comisiones.
- Continuar con las estrategias para el control de la estructura de costos y gastos en beneficio de los niveles de eficiencia operacional y rentabilidad.
- Mejorar los márgenes operacional y de *Ebitda*, así como sus niveles de rentabilidad frente a sus pares y sector.
- Mantener el monitoreo permanente a las contingencias legales y las provisiones.
- Fortalecer y desarrollar nuevos proyectos tecnológicos, digitalización (App, billetera digital, etc.).

En adición, **Value** and **Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Diversificación de los ingresos, activos bajo administración y desarrollo de nuevos productos y servicios.
- Evolución de la estructura de gastos y su efecto en los márgenes operacional, *Ebitda* y neto.
- Evolución en las contingencias legales y los mecanismos para establecer las provisiones, para mitigar impactos en su estructura financiera.
- Impacto económico significativo debido a eventos reputacionales y operativos relacionados con sus principales negocios administrados.
- Monitoreo de la estructura financiera, dada la sensibilidad del negocio Fiduciario ante los recurrentes y mayores requerimientos de personal, por la gestión de nuevos negocios.

LA PREVISORA S.A.							SECTOR		PARES	
BALANCE GENERAL (cifras en \$ millones)	dic-21	dic-22	dic-23	may-24	dic-24	may-25	dic-24	may-25	dic-24	may-25
ACTIVO	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
ACTIVO CORRIENTE	309.667	292.933	337.419	355.355	269.986	306.392	4.095.934	4.078.053	1.890.512	1.872.926
Disponibles	20.991	20.559	27.333	45.589	47.069	40.737	932.848	863.852	405.638	323.699
Inversiones	242.899	215.524	265.772	247.142	181.436	197.475	2.768.148	2.629.354	1.334.319	1.351.597
Cuentas por Cobrar	45.777	56.850	44.314	62.624	41.481	68.179	394.938	584.846	150.555	197.630
ACTIVO NO CORRIENTE	38.618	41.889	38.565	50.437	53.090	52.085	478.433	507.554	134.182	145.185
Activos No Corrientes Mantenidos Para La	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Activos Fijos	22.942	23.317	23.358	23.451	22.726	21.918	151.312	149.287	29.522	27.725
Otros Activos	2.744	3.084	3.364	2.654	3.980	1.766	43.680	50.618	26.932	31.052
Activos Intangibles	11.589	6.526	9.077	7.864	9.197	8.887	208.869	210.873	60.812	65.295
Cargos Diferidos	1.343	8.963	2.766	16.467	17.186	19.514	74.572	96.775	16.916	21.112
Valorizaciones (Hasta 2014)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desvalorizaciones (Cr) (Hasta 2014)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	348.286	334.823	375.984	405.792	323.075	358.477	4.574.367	4.585.607	2.024.694	2.018.110
PASIVO										
Obligaciones Financieras y del Mercado M	7.570	6.174	5.924	6.282	5.826	5.074	271.313	209.049	24.582	24.369
Operaciones Con Instrumentos Financieros	0	0	0	0	0	0	219	267	217	26
Cuentas Por Pagar	35.108	30.110	38.657	96.276	24.402	33.808	252.077	477.583	106.873	202.530
Obligaciones Laborales	3.188	4.084	4.486	6.079	5.094	8.518	130.616	127.268	66.043	64.137
Impuestos Gravámenes Y Tasas	2.946	8.878	9.511	27.330	9.422	20.521	216.568	321.017	84.967	111.276
Pasivos Estimados Y Provisiones	16.413	22.130	23.651	23.200	23.286	22.907	94.656	100.228	22.562	24.855
Otros Pasivos	172	122	105	73	189	94	11.193	10.803	7.611	7.777
TOTAL PASIVO	65.398	71.498	82.335	159.239	68.219	90.922	976.644	1.246.216	312.855	434.970
PATRIMONIO										
Capital social	71.960	71.960	71.960	71.960	71.960	71.960	761.759	761.759	118.099	118.099
Reservas	105.106	95.866	92.364	102.631	102.631	118.595	1.022.294	1.243.568	504.587	581.783
Prima en Colocación de Acciones	37.303	37.303	37.303	37.303	37.303	37.303	484.016	484.016	359.011	359.011
Superavit	0	0	0	0	0	0	1.142	-3.659	-4.658	-5.718
Valorizaciones Neto-ORI	20.179	21.250	21.188	21.187	21.258	21.254	53.269	59.494	20.697	22.220
Resultados de Ejercicios Anteriores	708	708	708	708	708	708	418.478	432.963	309.883	342.861
Resultados del Ejercicio	47.632	36.237	70.126	12.763	20.997	17.734	863.659	371.559	407.714	168.377
Dividendos decretados en acciones	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Convergencia a NIIF	0	0	0	0	0	0	-5.122	-5.122	-3.493	-3.493
TOTAL PATRIMONIO	282.888	263.324	293.649	246.553	254.857	267.555	3.597.723	3.339.390	1.711.839	1.583.140
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	348.286	334.823	375.984	405.792	323.075	358.477	4.574.367	4.585.607	2.024.694	2.018.110

LA PREVISORA S.A.							SECTOR		PARES	
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-21	dic-22	dic-23	may-24	dic-24	may-25	dic-24	may-25	dic-24	may-25
INGRESOS OPERACIONALES	186.832	200.469	268.609	90.353	222.778	106.099	2.822.922	1.239.317	916.884	417.228
Ingresos por Comisiones y Honorarios	187.571	207.295	195.117	83.334	197.610	91.599	2.616.531	1.152.973	859.150	389.469
Ingresos Por Operaciones Conjuntas, Neto	5.434	3.505	11.698	3.503	12.505	6.912	8.312	7.730	2.336	2.996
Ingresos Netos por Posición Propia	-6.172	-10.331	61.793	3.516	12.663	7.589	198.079	78.615	55.398	24.764
GASTOS OPERACIONALES	115.891	134.457	154.769	77.847	196.170	83.672	1.802.863	762.355	538.827	243.136
Gastos de Personal	29.709	34.482	40.726	20.384	47.165	20.753	750.106	336.203	285.640	127.178
Honorarios	5.549	6.680	8.614	4.422	11.951	4.171	112.190	46.896	27.304	10.982
Comisiones	0	0	0	0	11	0	232.265	71.154	82.928	41.222
Contribuciones y Afiliaciones	1.460	1.562	1.748	917	2.284	1.136	14.211	6.720	2.921	1.419
Arrendamientos	1.404	1.875	2.407	1.021	2.785	1.298	21.516	9.970	8.245	3.254
Servicios Temporales	27.263	32.889	43.448	23.156	61.921	27.764	86.301	36.663	8.026	3.176
Servicios y Diversos	21.262	23.848	24.624	10.053	29.361	10.484	220.052	89.500	34.365	12.764
Impuestos	3.543	4.625	4.763	2.189	5.208	2.373	94.556	43.968	29.525	14.414
Publicidad, Relaciones, Viajes, Transporte	62	466	1.983	734	2.688	595	20.658	9.579	4.436	3.492
Mantenimientos y Reparaciones	8.482	7.793	9.534	6.163	14.705	5.525	59.960	25.621	14.954	6.016
Servicios Bancarios y Garantías	3	0	0	0	2	0	24.607	10.271	2.453	775
Adecuación e Instalación	44	73	107	7	92	37	1.448	421	374	131
Procesamiento Electrónico de Datos	0	0	0	0	0	0	18.134	8.911	4.705	2.500
Gastos Legales	0	0	0	0	0	0	365	251	102	55
Útiles, Papelería	68	287	173	8	13	1	1.219	336	346	65
Seguros	4.675	5.217	6.043	3.289	7.847	3.345	32.277	12.191	9.147	3.404
Depreciaciones	2.445	1.878	1.855	831	2.001	901	31.322	13.383	8.904	3.889
Amortizaciones	7.175	8.341	3.711	1.812	4.821	2.058	59.799	26.563	10.923	5.641
Provisiones	2.746	4.442	5.034	2.861	3.315	3.229	21.875	13.753	3.530	2.758
UTILIDAD OPERACIONAL	70.941	66.011	113.839	12.506	26.608	22.427	1.020.059	476.962	378.057	174.092
INGRESOS NO OPERACIONALES	5.109	6.507	12.786	7.632	12.147	4.870	334.497	104.719	189.598	62.709
GASTOS NO OPERACIONALES	3.882	7.390	8.126	721	2.140	481	69.830	21.702	14.031	6.151
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	72.168	65.128	118.499	19.417	36.615	26.817	1.284.726	559.980	553.624	230.651
UTILIDAD NETA	47.632	36.237	70.126	12.763	20.997	17.734	861.887	366.371	407.714	168.377

LA PREVISORA S.A.							SECTOR		PARES	
PRINCIPALES INDICADORES	dic-21	dic-22	dic-23	may-24	dic-24	may-25	dic-24	may-25	dic-24	may-25
Rentabilidad										
EBITDA	87.577	85.959	129.836	20.468	42.605	31.221	1.235.050	577.566	433.874	201.908
EBIT	70.941	66.011	113.839	12.506	26.608	22.427	1.020.059	476.962	378.057	174.092
ROE	16,84%	13,76%	23,88%	12,88%	8,24%	16,65%	23,96%	28,38%	23,82%	27,45%
ROA	13,68%	10,82%	18,65%	7,72%	6,50%	12,29%	18,84%	20,26%	20,14%	21,21%
Margen operacional	37,97%	32,93%	42,38%	13,84%	11,94%	21,14%	36,13%	38,49%	41,23%	41,73%
Margen Ebitda	46,87%	42,88%	48,34%	22,65%	19,12%	29,43%	43,75%	46,60%	47,32%	48,39%
Ingresos Operacionales / Activo	53,64%	59,87%	71,44%	22,27%	68,96%	29,60%	61,71%	27,03%	45,29%	20,67%
Ingresos Operacionales sin Posicion Propi	55,42%	62,96%	55,01%	21,40%	65,04%	27,48%	57,38%	25,31%	42,55%	19,45%
Ebitda / Activo	25,15%	25,67%	34,53%	5,04%	13,19%	8,71%	27,00%	12,60%	21,43%	10,00%
Eficiencia Operacional	62,03%	67,07%	57,62%	86,16%	88,06%	78,86%	63,87%	61,51%	58,77%	58,27%
(Comisiones + gtos personal + honorarios)	18,80%	19,86%	25,29%	29,77%	29,92%	27,21%	41,83%	39,40%	46,08%	46,06%
Gastos Operacionales / Activo	33,27%	40,16%	41,16%	19,18%	60,72%	23,34%	39,41%	16,62%	26,61%	12,05%
MARKET SHARE										
Participación en los ingresos del Sector	8,99%	7,38%	23,22%	7,81%	7,89%	8,56%			32,48%	33,67%
Participación en los ingresos del Sector Sir	9,54%	8,69%	19,19%	8,06%	8,00%	8,49%			32,82%	33,81%
Participación en el Ebitda del Sector	10,21%	6,91%	25,46%	4,01%	3,45%	5,41%			35,13%	34,96%
Participación de los AUM del Sector	6,74%	7,14%	6,71%	5,86%	5,78%	5,79%			38,78%	38,89%
Participación de los Activos del Sector	9,00%	7,74%	8,03%	8,67%	7,06%	7,82%			44,26%	44,01%
Participación del Patrimonio del Sector	9,30%	7,61%	9,34%	7,84%	7,08%	8,01%			47,58%	47,41%
EVOLUCIÓN										
Crecimiento de Ingresos	-8,19%	7,30%	33,99%	N.A.	-17,06%	17,43%	3,97%	7,15%	9,62%	13,04%
Crecimiento del Ebitda	-10,36%	-1,85%	51,04%	N.A.	-67,19%	52,54%	-0,69%	13,26%	19,50%	13,25%
Crecimiento del Patrimonio	-3,45%	-6,92%	11,52%	N.A.	-13,21%	8,52%	4,01%	6,24%	8,74%	8,92%
Crecimiento de las Comisiones	4,29%	7,89%	0,25%	N.A.	2,81%	10,70%	9,49%	8,48%	15,55%	-20,19%
Crecimiento de AUMs	-13,81%	13,00%	-3,37%	N.A.	-9,22%	9,29%	8,34%	10,50%	5,93%	9,60%
Flexibilidad Financiera										
Pasivo Financiero	7.570	6.174	5.924	6.282	5.826	5.074	271.533	209.316	24.799	24.395
Pasivo Financiero / Ebitda	0,09x	0,07x	0,05x	0,31x	0,14x	0,16x	0,2x	0,4x	0,1x	0,1x
Pasivo / Ebitda	0,75x	0,83x	0,63x	7,78x	1,60x	2,91x	0,8x	2,2x	0,7x	2,2x
Endeudamiento	18,78%	21,35%	21,90%	39,24%	21,12%	25,36%	21,35%	27,18%	15,45%	21,55%
Apalancamiento	0,23x	0,27x	0,28x	0,65x	0,27x	0,34x	0,27x	0,37x	0,18x	0,27x
AUMs / Patrimonio Técnico	360,1x	432,2x	883,5x	746,9x	302,7x	300,5x	336,4x	391,8x	342,4x	422,3x
Capital de largo plazo líquido (Activo Cte -	136.900	121.822	242.496	181.699	183.888	204.004	1.741.263	1.535.810	593.903	481.184
Participación del patrimonio en el total ac	39,31%	36,38%	64,50%	44,78%	56,92%	56,91%	38,07%	33,49%	29,33%	23,84%
AUMs / Activo	123,8x	145,5x	125,3x	101,3x	132,3x	125,4x	161,7x	169,2x	141,7x	149,5x
AUMs FICs / Patrimonio Técnico	34,0x	36,4x	87,4x	86,2x	38,2x	46,5x	17,5x	0,0x	23,6x	0,0x
Pasivo Financiero / Activo	2,26%	1,93%	1,63%	1,65%	1,96%	1,54%	6,33%	4,89%	1,27%	1,26%
Activo Líquido	155.502	135.151	280.516	278.314	210.676	226.795	1.906.614	1.801.470	714.214	664.422
Activo Líquido / Activo	44,65%	40,36%	74,61%	68,59%	65,21%	63,27%	41,68%	39,29%	35,28%	32,92%
Activo Líquido sin Fondos / Activo (Líquido	44,65%	40,36%	74,61%	68,59%	65,21%	63,27%	37,20%	36,17%	35,28%	32,84%
Solvencia										
Capital mínimo requerido	7.754	8.190	9.265	10.125	10.120	10.646	273.231	287.439	40.479	42.584
Computo capital mínimo	215.077	205.837	202.336	212.603	212.603	228.566	2.661.591	2.901.737	1.285.070	1.396.263
Total patrimonio técnico	119.772	112.768	53.302	55.057	141.229	149.576	2.198.965	1.980.118	837.792	714.553
APNR	98.802	112.063	118.847	134.864	115.237	105.305	1.707.729	1.785.455	764.666	779.229
Relación solvencia	27,76%	25,44%	11,42%	12,41%	33,40%	35,85%	42,78%	36,13%	42,95%	32,98%
Actividad										
AUM	43.127.844	48.733.124	47.093.242	41.122.337	42.752.083	44.941.196	739.800.542	775.737.932	286.877.981	301.721.641
AUM en FICS	27.071.011	25.638.309	25.554.475	27.547.629	28.758.331	27.754.722	99.918.760	0	45.380.973	0
AUM en FCP	4.076.969	4.109.814	4.661.207	4.746.946	5.394.104	6.948.671	38.572.036	0	19.794.911	0
AUM en Seguridad Social	27.071.011	25.638.309	25.554.475	27.547.629	28.758.331	27.754.722	49.483.342	0	9.155.080	0
Ingresos por Comisión	203.640	219.698	220.246	94.270	226.433	104.359	2.683.777	1.177.842	718.512	214.054
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Ope	100,40%	103,41%	72,64%	92,23%	88,70%	86,33%	92,69%	93,03%	93,70%	93,35%
Comis Hons y Consorcios / Ing Operaciona	103,30%	105,15%	77,00%	96,11%	94,32%	92,85%	92,98%	93,66%	93,96%	94,06%
Ingresos por Posicion Propia / Ingreso Ope	-3,30%	-5,15%	23,00%	3,89%	5,68%	7,15%	7,02%	6,34%	6,04%	5,94%
Cantidad de Negocios	319	385	382	396	386	393	25.082	-	7.835	-

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com