



## FIDUCIARIA LA PREVISORA S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 726  
Fecha: 16 de agosto de 2024

#### EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

##### PERSPECTIVA:

##### Fuentes:

- Fiduciaria La Previsora S.A.
- Superintendencia Financiera de Colombia – SFC.

##### Miembros Comité Técnico:

Oscar Ricardo Joya Lizarazo.  
Iván Darío Romero Barrios.  
Javier Bernardo Cadena Lozano.

##### Contactos:

Sergio Tobar Forero  
[sergio.tobar@vriskr.com](mailto:sergio.tobar@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

Felipe Vélez Posada  
[felipe.velez@vriskr.com](mailto:felipe.velez@vriskr.com)

PBX: (57) 601 2681452  
Bogotá D.C.

#### Value and Risk Rating mantuvo la calificación a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Fiduciaria La Previsora S.A.

La calificación **AAA (Triple A)** implica que la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma para la administración de portafolios es excelente.

**Nota:** para **Value and Risk Rating S.A.** la Eficiencia en la Administración de Portafolios, es decir, la habilidad de la entidad para administrar tanto inversiones propias como de terceros, no es comparable con la calificación de Riesgo de Contraparte. Dependiendo del objeto social y el tipo de entidad, según aplique, la calificación considera las actividades de gestión de fondos de inversión tradicionales y no tradicionales (inmobiliarios, de capital de inversión, de infraestructura y obligaciones crediticias), fideicomisos de inversión, fondos de pensiones y recursos de la seguridad social. No incluye las actividades de asesoría en transacciones de banca de inversión o aquellas en las que la entidad no realice una gestión directa de las inversiones.

#### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a **Fiduciaria La Previsora S.A.**, en adelante **Fiduprevisora**, se encuentran:

- **Respaldo accionario y sinergias.** Fiduprevisora se beneficia de las sinergias desarrolladas con el Gobierno Nacional, quien se configura como el principal beneficiario indirecto, a través de La Previsora S.A. Compañía de Seguros, quien posee el 99,99% de la participación accionaria. De este modo, sobresalen los acuerdos y cooperaciones adelantadas con entidades nacionales, en especial con el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, El Ministerio de Salud y Protección Social, además de otras direcciones nacionales.

Lo anterior, ha contribuido con la consolidación de sus principales fortalezas y ventajas competitivas, que consiste en su amplia experiencia y conocimiento en la gestión de negocios de fiducia estructurada, especialmente de recursos públicos, y de seguridad social.

Entre los de mayor relevancia se encuentra la gestión y administración de negocios cruciales para el desarrollo económico, social y ambiental del País, como el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (Fomag), el Fondo Nacional de Gestión del Riesgo de Desastres, el consorcio PRAG 2023 encargado del manejo de los recursos del



Fonpet<sup>1</sup>, y el patrimonio autónomo pensional de Ecopetrol, entre otros.

Asimismo, se pondera su participación en el Grupo Bicentenario<sup>2</sup>, el cual busca la definición de una orientación y planificación estratégica compartida a mediano y largo plazo, con el fin de robustecer la posición del mercado de las entidades financieras estatales, aspecto que, en la medida que registre avances significativos, favorecerá la generación de nuevas ventajas competitivas, de su cuota de mercado y mejora permanente de sus calidades como administrador de recursos de terceros.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** En opinión de **Value and Risk**, Fiduprevisora dispone de una sólida estructura de gobierno corporativo, soportada en las políticas y lineamientos de los órganos de control internos y externos, así como en las mejores prácticas del mercado y las directrices establecidas por la Función Pública.

Para ello, cuenta con el Código de Buen Gobierno Corporativo que define los valores, principios y sistemas necesarios para guiar y supervisar el funcionamiento de la Sociedad. Así, el Comité de Gobierno Corporativo, que se reúne semestralmente, tiene como función, entre otras, adoptar y monitorear las mejores prácticas en esta área, y propender por la implementación oportuna de los cambios regulatorios.

Para prevenir los conflictos de interés, sobresale la clara segregación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office* para la gestión de recursos, la existencia de diversos cuerpos colegiados para la toma de decisiones, con la participación de miembros independientes, además del continuo monitoreo de los órganos de control, factores que promueven la transparencia en la toma de decisiones y la gestión del negocio.

Con el fin de acoger las directrices del Decreto 1962 de 2023<sup>3</sup>, en la Asamblea General de Accionistas de 2024 se actualizaron los estatutos de la Fiduciaria, entre cuyos cambios de mayor relevancia se encuentran la eliminación de miembros suplentes de la Junta Directiva, junto con la inclusión de criterios de género y diversidad, y la definición de procesos para la elección y evaluación del presidente y la alta gerencia. Al respecto, estos procesos incluyen criterios de selección más claros y específicos, mayor transparencia y responsabilidad en la toma de decisiones, y evaluaciones periódicas detalladas del desempeño de los altos directivos.

---

<sup>1</sup> Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales

<sup>2</sup> Sociedad de economía mixta, creada en 2019, que tiene como objetivo servir de matriz de las entidades públicas del sector financiero y de actividades conexas, en las que el Gobierno Nacional tiene participación directa e indirecta.

<sup>3</sup> Por medio del cual se homologan las disposiciones que regulan las disposiciones de gobernanza para las entidades públicas de servicios financieros.



Para **Value and Risk**, dicho ajuste mitiga los riesgos asociados a la rotación de la Presidencia, evidenciada en los últimos años, a la vez que contribuirá con los procesos de planeación estratégica, ejecución de proyectos de relevancia institucional y de la operación. Situación que se refuerza con la existencia de comités de apoyo a la Presidencia, con participación de la alta gerencia, como el de Seguimiento Contable y Tributario, de Conciliación y Defensa Judicial.

De otra parte, la estructura organizacional de la Fiduciaria se adapta al tamaño de su operación, los requisitos mínimos y la complejidad de los negocios que administra. Sobresalen las prácticas de *back up* de personal clave, los mecanismos de retención y bienestar laboral, a la vez que la existencia de planes institucionales de capacitación, apoyadas en plataformas electrónicas, toda vez que aseguran la continuidad del negocio y mitigan el riesgo por fuga de conocimiento.

Es de mencionar que, a la fecha se presentan cargos vacantes de relevancia en el área comercial, aunque el índice de rotación se mantiene controlado, al ubicarse en 1,34% en promedio en el primer semestre de 2024. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento al cubrimiento de dichos cargos, en los tiempos estimados por la Sociedad.

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

Fidupervisora ha reafirmado su compromiso con la sostenibilidad a través de su Sistema de Gestión Ambiental (SGA), certificado bajo la norma ISO 14001:2015, sistema que promueve una cultura de alto desempeño y uso racional de los recursos naturales, además de prevenir la contaminación. En este sentido, implementó programas para la gestión eficiente de energía y agua, mediante campañas de sensibilización y estrategias de ahorro, que redundaron en un consumo más eficiente, con un adecuado cumplimiento de las metas establecidas.

De otro lado, se resalta la certificación obtenida como *Great Place to Work* y como Empresa Familiarmente Responsable, que reconoce las mejores prácticas acogidas por la Fiduciaria respecto a la gestión de talento humano, entre las cuales resaltan la implementación de políticas de flexibilidad laboral, programas de bienestar integral para los empleados, y oportunidades de desarrollo profesional continuas. Estos esfuerzos han fomentado un ambiente laboral positivo y un alto nivel de compromiso entre los colaboradores, contribuyendo significativamente a la retención de talento y al fortalecimiento de la cultura organizacional.

Para la prevención de riesgos, dispone del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (*Sarlaft*), por medio del cual da un seguimiento riguroso de los controles internos y el cumplimiento normativo en la materia. Aunque



se identificaron algunos hallazgos, Fiduprevisora ha ejecutado los respectivos planes de acción, enfocados en la mejora continua de la seguridad y la transparencia en sus operaciones.

- **Procesos y directrices para inversión.** En consideración de **Value and Risk**, Fiduprevisora cuenta con un sólido proceso de inversión que se adapta a las características de los portafolios administrados y cumple con los estándares de la industria. Este proceso se soporta en herramientas tecnológicas que facilitan el cumplimiento de objetivos, límites, monitoreo de operaciones y transparencia en la ejecución de operaciones de mercado. Cabe señalar que, todo el equipo de trabajo involucrado en el proceso de inversión está certificado por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

La toma de decisiones de inversión para los Fondos de Inversión Colectiva (FIC), recursos propios y de terceros, está a cargo de los Comités de: Inversiones de FIC, de Pasivos Pensionales Públicos, de Estrategia de Inversiones y el Financiero Fideicomitentes. Estos tienen la función de proponer alternativas de inversión, políticas, objetivos y límites. Además, cuentan con la participación de miembros de la Junta Directiva, la alta gerencia y, en algunos casos, de clientes.

La definición de las estrategias de inversión se fundamenta en modelos de optimización de portafolios, basados en las metodologías *Black-Litterman*<sup>4</sup> y *Asset Allocation*<sup>5</sup>, que se complementan con el desarrollo de portafolios de referencia, que buscan una adaptación oportuna a las variaciones del mercado, y son ejecutados en un aplicativo.

En adición, a través de la Dirección de Investigaciones Económicas, adscrita a la Vicepresidencia de Inversiones, monitorea el comportamiento de los portafolios de referencia, de los mercados locales e internacionales, y realiza proyecciones de variables macroeconómicas e informes sectoriales, insumos para la definición de estrategias.

Para evaluar el rendimiento de los portafolios y fondos administrados, cuenta con herramientas de análisis y medición de mercado, como comparativo en términos de rentabilidad y volatilidad frente al *benchmark* y *peer group*, a la vez que monitorear el índice de *Sharpe* y el modelo de atribución de desempeño, conocido como *performance attribution*.

Al respecto, en el último año, robusteció la definición del *benchmark* mediante la implementación de un proceso más estructurado y preciso, que incluye la optimización del portafolio a través de la aplicación de la Frontera Eficiente y el uso de filtros cuantitativos. Este proceso se basa en un marco de actuación cuantitativo que

---

<sup>4</sup> Modelo de optimización de portafolios que integra expectativas de mercado con opiniones del inversionista.

<sup>5</sup> Estrategia de distribución de capital entre diferentes clases de activos para equilibrar riesgo y rendimiento.



considera la volatilidad, el riesgo, el desempeño y la eficiencia de los portafolios. Además, incorporó pruebas de *backtesting* de portafolios y reuniones periódicas con el equipo gestor para asegurar que el *benchmark* seleccionado sea el más adecuado para las estrategias de inversión. Estas mejoras favorecen una mayor precisión en la medición del desempeño de los portafolios, permitiendo una mejor alineación con los objetivos de inversión y una respuesta más ágil ante los cambios del mercado.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** Fiduprevisora cuenta con un sólido sistema de control interno y administración de riesgos, que son objeto de mejora y actualización permanente para cumplir con los cambios normativos, las recomendaciones de los entes de control y acoger las mejores prácticas del mercado.

Para la gestión del Riesgo Operacional, mantiene actualizados sus lineamientos para la medición de probabilidad e impacto, así como los criterios de clasificación del riesgo residual. En el marco de su Plan de Continuidad del Negocio (PCN), realizó un análisis de la norma ISO 22301, identificando la realidad de la implementación y las acciones faltantes para lograr el 100% de conformidad. Este análisis ha mostrado un avance significativo, alcanzando un 69% en diciembre de 2023 y un 79% en junio de 2024. Estas mejoras refuerzan la capacidad de la entidad para garantizar la continuidad de las operaciones en situaciones adversas, asegurando la resiliencia de los procesos críticos.

En cuanto a la gestión del Riesgo de Mercado, para la medición del riesgo se soporta en una metodología paramétrica por sensibilidades numéricas y volatilidad *Ewma* (VaR NSE), al igual que en el modelo *Expected Shortfall*, modelos que fueron actualizados en el último año con el fin de fortalecer los procesos de medición y gestión, los cuales se caracterizan por incluir análisis estadísticos, matemáticos y financieros. En adición, dispone de una política de *stop loss* y *take profit* para la posición propia.

Para el Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez (SARL), hace uso de un modelo de liquidez de horizonte de escape, diseñado para optimizar la atención de los recursos ante salidas no esperadas. Este modelo, junto con un monitoreo constante y detallado, asegura que los portafolios propios y de terceros mantengan niveles adecuados de liquidez. Durante el último periodo, los resultados del monitoreo fueron presentados de manera regular al Comité de Riesgos, y los informes correspondientes se enviaron oportunamente a la SFC.

En la gestión de los riesgos de crédito y contraparte, robusteció la metodología de evaluación de cupos de emisores del sector financiero y real, enfocándose en el fortalecimiento metodológico, la modificación de políticas y la creación de protocolos. Además, modificó el modelo para la asignación de cupos y límites de negociación por *trader* y exposición, en función del patrimonio.





A través del SARCIV<sup>6</sup>, mantiene el cumplimiento de la normativa vigente y los estándares de la industria, con un enfoque riguroso en la aplicación de sus políticas y procedimientos. En particular, mantuvo el monitoreo estricto a la valoración de precios de mercado de los títulos en los portafolios administrados, asegurando la consistencia y precisión en las operaciones. Además, realizó una revisión continua del protocolo de negociación, garantizando que todas las operaciones se ejecuten conforme a las normas establecidas, sin sobrepasos en los tiempos de registro permitidos.

Cabe destacar el uso del modelo de *Risk Budgeting* para conocer el riesgo al que se exponen los portafolios en función de diferentes variables y la liquidez del portafolio. En cuanto al SIAR, actualizó el Marco de Apetito de Riesgo (MAR), con ajustes en la metodología utilizada para medir y gestionar el riesgo, los mecanismos y políticas relacionados, y modificaciones de los límites de tolerancia de riesgo, entre otros que buscan alinear la gestión del riesgo con los objetivos estratégicos, asegurando una mayor eficiencia y efectividad en la mitigación de riesgos.

La Fiduciaria mantiene sólidos estándares de Control Interno, respaldados por órganos de auditoría interna y cuerpos colegiados, alineados con los lineamientos de la función pública, estándares internacionales y las directrices del Modelo Integrado de Planeación y Gestión.

De acuerdo con la revisión de actas y comunicaciones con los entes de supervisión, no se evidenciaron hechos materiales que implicaran deficiencias en la administración de portafolios o incumplimientos regulatorios.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Fiduprevisora ha demostrado una continua orientación y disposición para implementar herramientas que contribuyen a la automatización, integración y modernización de la operación, en búsqueda de eficiencias y minimización de errores operativos.

Para la gestión de inversiones, utiliza el aplicativo Mitra, que se conecta con el sistema transaccional (*Master Trader*) y el sistema *Porfin* para la gestión de portafolios, aspecto que permite la validación, control y cumplimiento de los límites de inversión en línea, además de soportar la gestión de la tesorería y algunos procesos del *front, middle* y *back office*.

De igual forma utiliza Bloomberg junto a otros proveedores de información clave, como la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), DANE, Fedesarrollo y fuentes internacionales como el *Bureau of Labor Statistics* y *Eurostat*. Estas herramientas proporcionan acceso a datos fundamentales y de mercado, tanto locales como internacionales, asegurando una gestión informada y eficiente de sus inversiones.

---

<sup>6</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Controles y Valoración.



En el último año, realizó varias actualizaciones y mejoras en los sistemas y plataformas tecnológicas. Así, desarrolló un simulador de fondos de inversión que permite a la fuerza comercial informar a los clientes sobre los beneficios de invertir en los Fondos de Inversión Colectiva, actualizó la funcionalidad de generación de certificados de pagos de prestaciones a docentes (FOMAG), optimizando los procesos de atención al cliente y jurídico, a la vez que estandarizó el proceso de envío de actualizaciones de negocios fiduciarios ante la SFC.

Además, creó una aplicación para gestionar las capacitaciones corporativas, mejorando la centralización de información para Talento Humano, optimizó el proceso de generación de certificados tributarios, reduciendo los pasos de ejecución y minimizando errores, implementó un tablero de control en *Power BI* para la vicepresidencia de Planeación, a fin de ofrecer información gráfica clara que facilite la toma de decisiones a nivel directivo.

Igualmente, implementó mejoras en la infraestructura física y virtual, como la actualización de *hardware* crítico, la instalación de nuevos servidores y equipos de red, y ajustes en la configuración de aplicaciones clave. A su vez, actualizó el software empresarial, la migración de bases de datos críticas, la optimización de algoritmos en sistemas clave, y la implementación de medidas de seguridad avanzadas, como *firewalls* y sistemas de detección de intrusos (IDS).

Además, llevó a cabo sesiones de capacitación técnica para el personal, mejorando su eficiencia en el uso de nuevas herramientas y sistemas.

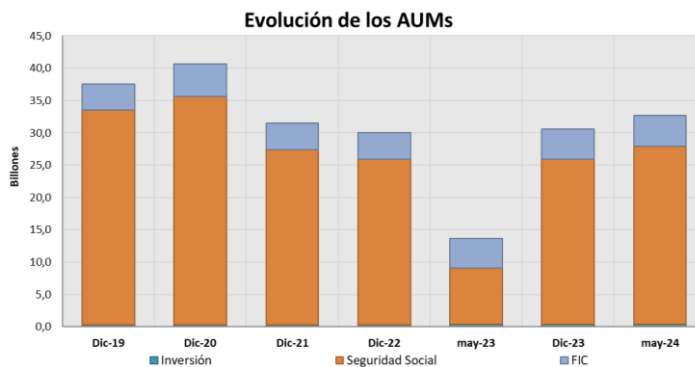
Por otra parte, continúa con el proceso de cambio de *core* fiduciario, que se está llevando a cabo por etapas. Esta actualización es relevante para cumplir con los proyectos de transformación tecnológica que le permitan robustecer su posicionamiento y la oferta de valor en los nuevos nichos definidos en su planeación.

- **Inversiones administradas y desempeño.** Entre mayo de 2023 y 2024, los AUM de inversión de Fiduprevisora pasaron de \$13,61 billones a \$32,65 billones, impulsados por la línea de seguridad Social (+217%), que representó el 84,36% del total, y estuvo favorecida por la adjudicación del Consorcio PRAG en el último trimestre de 2023, a través del cual se manejan los recursos del Fonpet. El crecimiento en los Fondos de Inversión Colectiva (FICs) también fue notable, con un aumento del 4,08% hasta abarcar el 14,54% del total de AUM. Estos fondos continúan siendo atractivos para clientes del sector público e institucional, dado su perfil conservador y la estrategia de gestión activa.

Entre diciembre de 2023 y mayo de 2024, los AUM de inversión de Fiduprevisora mostraron un crecimiento sostenido en el segmento de personas naturales, pasando de \$18,3 billones a \$19,3 billones, lo que refleja una tendencia positiva en la atracción y retención de clientes individuales.

## FIDUCIARIAS

En términos de participación en el sector, Fiduprevisora ha consolidado su liderazgo en la línea de Seguridad Social. Comparado con el sector y sus pares, el desempeño de los FICs ha sido particularmente positivo, con índices Sharpe que reflejan una alta eficiencia y rentabilidad ajustada por riesgo. En el caso del Fondo Efectivo a la Vista, Fiduprevisora se destaca sobre otros administradores con una rentabilidad anual competitiva y una volatilidad controlada. Asimismo, el fondo Efectivo a Plazo muestra un comportamiento superior al promedio del sector, posicionándose como un referente en términos de estabilidad y retorno.



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

La estrategia de inversión de Fiduprevisora se enfoca en la gestión activa, utilizando modelos de optimización de portafolios y análisis cuantitativos para maximizar el rendimiento ajustado al riesgo. La entidad emplea diversos indicadores de desempeño, como el índice de *Sharpe*, *Beta* y *Tracking Error*, para evaluar la eficiencia de sus estrategias y ajustar las tácticas de inversión según las condiciones del mercado.

Además, Fiduprevisora estima lanzar un nuevo FIC ASG (Ambiental, Social y de Gobernanza) en el tercer trimestre de 2024, que se espera impulse la dinámica de los AUM, al captar el interés de inversionistas comprometidos con criterios de sostenibilidad. Este nuevo fondo representa un diferencial en el mercado, alineándose con las tendencias globales hacia inversiones responsables, el cual estará certificado en ASG.

Para la Calificadora, Fiduprevisora ha logrado mantener una sólida posición en el mercado, con una evolución favorable de sus AUM y un desempeño robusto de sus portafolios de inversión, sustentado en una estrategia de diversificación y gestión activa de riesgos.

- **Perfil financiero.** En opinión de la Calificadora, Fiduprevisora ostenta una sólida capacidad financiera para garantizar una gestión eficiente en la administración de recursos de terceros, reflejado en su posición patrimonial, la cual le ha permitido apalancar el crecimiento y manejar la materialización de riesgos no esperados.





## FIDUCIARIAS

Lo anterior, junto con la generación constante de excedentes positivos, ha contribuido a acometer inversiones estratégicas direccionadas a robustecer sus estándares operativos, posición en el mercado, afrontar los desafíos del entorno y capitalizar oportunidades en el sector financiero, a la vez que soportar los proyectos de crecimiento estratégico y tecnológico, en pro de la sostenibilidad de la operación. Estos, entre otros factores, sustentan la máxima calificación asignada para el Riesgo de Contraparte<sup>7</sup>.

Sus principales indicadores financieros son:

	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	may-23	dic-23	may-24
ROE	13,54%	19,87%	16,84%	13,76%	36,50%	23,88%	12,88%
ROA	11,74%	16,22%	13,68%	10,82%	23,93%	18,65%	7,72%
Margen Operacional	25,51%	40,88%	37,97%	32,93%	60,97%	42,38%	13,84%
Margen Ebitda	33,74%	48,01%	46,87%	42,88%	66,76%	48,34%	22,65%
Ingresos Operacionales	168.245	203.492	186.832	200.469	81.955	268.609	90.353
Utilida Neta	37.662	58.220	47.632	36.237	35.927	70.126	12.763

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

<sup>7</sup> Otorgada por **Value and Risk**. Documento que puede ser consultado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com).



### PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria La Previsora es una sociedad anónima de carácter mixto, del orden nacional, sometida al régimen de empresas industriales y comerciales del Estado. Está adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y bajo el control y la vigilancia de la SFC.

Su objeto social consiste en la celebración de todos los actos, contratos y operaciones permitidas a las sociedades fiduciarias, bajo los parámetros regulatorios. Durante el último año, la composición accionaria de Fiduprevisora no presentó modificaciones, por lo que La Previsora S.A. Compañía de Seguros se mantiene como su principal accionista, con el 99,99% de participación.

**Evolución del plan estratégico.** La planeación de la Sociedad está direccionada, entre otros, a la conservación y expansión de los recursos de sus clientes actuales, la atracción de nuevos inversionistas mediante la diversificación de servicios y una mayor participación en proyectos estratégicos como Obras por Impuestos. Este enfoque ha sido crucial para el incremento de los activos bajo administración (AUM).

Durante 2024, el avance en la ejecución de este plan ha sido significativo. En términos de optimización de procesos y modernización tecnológica, a junio de 2024, logró un cumplimiento del 79% en el marco del análisis de brechas de la norma ISO 22301.

De igual forma, se evidenciaron avances en los proyectos de modernización tecnológica, entre los que sobresalen progresos en la integración de plataformas, la actualización del Core, la implementación de herramientas digitales para consulta, entre otros, los cuales se consideran fundamentales para lograr una competitividad en la industria.

De este modo, Fiduprevisora ha logrado fortalecer su posicionamiento en el mercado fiduciario, destacándose por su capacidad de adaptación y respuesta a las condiciones cambiantes del mercado.

Para el corto y mediano plazo, Fiduprevisora continuará con la expansión de su base de clientes

y la diversificación de sus productos y servicios, apoyada por la estabilidad financiera y la robustez de sus procesos operativos. Esta estrategia incluirá la implementación de nuevas iniciativas en áreas clave como la inversión en proyectos estratégicos, tales como Obras por Impuestos, y la modernización tecnológica continua para optimizar la eficiencia y mejorar la experiencia del cliente.

Además, se espera que la entidad mantenga su enfoque en la gestión activa de riesgos y en la innovación de sus productos financieros, como el desarrollo de nuevos FICs, que le permitirán consolidar su liderazgo en el mercado fiduciario y aumentar su participación en sectores emergentes y estratégicos.

### FACTORES ASG

**Estructura organizacional.** La Fiduciaria mantiene una estructura organizacional robusta y bien definida, que abarca las áreas operativas clave, a la vez que asegura la separación física y funcional de las áreas del *front, middle y back office* para los procesos de inversión.

Se encuentra en cabeza de la Junta Directiva, quien se apoya en la Presidencia, y esta a su vez en diversos comités de apoyo, once Vicepresidencias, la Gerencia de Riesgos, y demás direcciones. En el último año, no presentaron cambios en la estructura organizacional, aunque se presentaron rotaciones de personal clave, especialmente de las áreas comercial y de inversiones. Pese a ello, se pondera la estabilidad de la alta dirección, con un promedio de permanencia que supera los cinco años, factor que favorece la consistencia en la gestión y continuidad de la estrategia.

Para fomentar la retención de empleados y asegurar su estabilidad, Fiduprevisora dispone de políticas y beneficios, que incluyen programas de desarrollo profesional, oportunidades de capacitación continua y beneficios laborales competitivos, como seguros de salud y programas de bienestar.

De igual manera, promueve un ambiente de trabajo inclusivo y colaborativo, que valora la diversidad y la innovación, lo que contribuye a la satisfacción general de los empleados y a una baja tasa de rotación. Estas iniciativas buscan retener talento y asegurar que los empleados estén alineados con los objetivos estratégicos de la organización.



**Mecanismos de comunicación y atención al cliente.** Fiduprevisora ha desarrollado robustos mecanismos de comunicación y atención al cliente, diseñados para asegurar que los consumidores financieros reciban información clara y oportuna sobre los productos ofrecidos, las estrategias de inversión y el desempeño de los fondos administrados.

Entre los principales destacan la publicación regular de informes y fichas técnicas en la página web y plataformas digitales, que facilitan el acceso a información detallada sobre las inversiones. Además, organiza *webinars* y seminarios dirigidos a inversores, para socializar las condiciones del mercado y las estrategias adoptadas.

El Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC) tiene establecidas políticas rigurosas para garantizar una atención eficiente y transparente. Durante el segundo semestre de 2023, recibió 136.412 PQRs, 93% de ellas correspondientes a peticiones, 4% a reclamos y 1% a quejas. Para el primer semestre de 2024, se gestionaron 78.013 PQRs, con una distribución similar: 91% peticiones, 6% reclamos y 1% quejas.

Fiduprevisora ha mantenido un compromiso constante con la eficiencia en la gestión de estas solicitudes, logrando emitir respuestas en un 89% de las peticiones para 2023 y un 74% para mayo de 2024. Para mejorar la gestión de PQRs, implementó alertas y seguimientos estrictos a los funcionarios responsables, asegurando que las respuestas se emitan dentro de los plazos establecidos por la norma.

Además, fortaleció los canales de atención al cliente, incluyendo líneas telefónicas, correos electrónicos y un sistema de chat en línea. Igualmente, realiza encuestas periódicas para medir la satisfacción del cliente y ajustar sus estrategias de atención, manteniendo un enfoque en la mejora continua del servicio.

**Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo.** Fiduprevisora cuenta con el Sarlaft, enmarcado dentro de los lineamientos regulatorios, los estándares internacionales y la adopción de mejores prácticas.

Su gestión se enmarca en el Manual de Administración del Sistema, el cual establece que

la dirección y manejo del riesgo está en cabeza de la Dirección de Sarlaft y el Oficial de Cumplimiento, con el apoyo de la Auditoría Corporativa y la Revisoría Fiscal.

Para la definición de las metodologías, modelos e indicadores de medición se basa en los lineamientos del Estándar Australiano y la estructura de Autocontrol, *Control Self Assessment* – CSA. Así, estableció diversas metodologías para la segmentación, identificación y monitoreo de los factores de riesgo.

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Fiduprevisora cuenta con un Sistema de Control Interno (SCI) sólido y estructurado, reflejando su compromiso con la transparencia y el cumplimiento normativo.

El equipo de auditoría interna está compuesto por profesionales altamente calificados y con amplia experiencia, lo que garantiza un nivel adecuado de vigilancia y control. El comité de auditoría ha sido fundamental en este proceso, proporcionando un grado significativo de apoyo y supervisión continua, asegurando que todas las operaciones cumplan con los estándares internos y la normativa vigente.

En términos de cumplimiento regulatorio, Fiduprevisora ha demostrado robustez en las políticas de SCI, adaptándose a los cambios normativos y mejorando constantemente sus procedimientos. Este enfoque proactivo ha asegurado un alto nivel de transparencia en la información proporcionada tanto a los reguladores como a los inversores. Sin embargo, durante el periodo analizado, se identificaron algunas deficiencias menores en los procedimientos operativos, las cuales fueron abordadas con planes de acción específicos. Estos planes han avanzado conforme a lo previsto, lo que refleja su compromiso con la mejora continua y la mitigación de riesgos.

En adición, mantiene firmas de auditoría externa y de revisoría fiscal, que han proporcionado una capa adicional de seguridad y verificación de la integridad de los informes financieros y operativos. Estas auditorías externas han confirmado la solidez del SCI, destacando la transparencia y el



cumplimiento normativo, el compromiso de la Sociedad con la gestión operativa y la gestión de riesgos.

**CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN**

A mayo de 2024, Fiduprevisora administraba un total de 396 negocios, de los cuales 20 correspondían a la línea de Seguridad Social. En cuanto a los Fondos de Inversión Colectiva (FICs), Fiduprevisora ofrece tres FICs destacados, diseñados para cumplir con diferentes objetivos de inversión, desde la estabilidad y seguridad, hasta la alta liquidez y el rendimiento competitivo.

Este enfoque proporciona una visión general de la oferta y la capacidad de Fiduprevisora en la gestión de fondos y administración negocios de seguridad social.

Producto	Perfil	Índice de Desempeño	Estrategia	Activos Core
FIC Abierto Efectivo a la Vista	Conservador	Mayor Eficiencia, de acuerdo con el índice de Sharpe	Activa	Tradicionales Renta Fija
FIC Abierto de Alta Liquidez	Bajo	Mayor Eficiencia, de acuerdo con el índice de Sharpe	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525
FICA con Pacto de Permanencia Efectivo a Plazos	Conservador	Mayor Eficiencia, de acuerdo con el índice de Sharpe	Activa	Tradicionales Renta Fija

Fuente: Fiduprevisora

**ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

**Riesgo de crédito y contraparte.** Para gestionar este tipo de riesgo y en línea con el perfil de sus fondos y activos de inversión, la Fiduciaria utiliza procedimientos y metodologías específicos para evaluar y asignar límites de exposición a contrapartes y emisores.

Para la asignación de los límites de negociación, se consideran factores como el tamaño de los portafolios administrados, las políticas de concentración de riesgos y el modelo Camel<sup>8</sup>, que evalúa tanto variables cualitativas como cuantitativas, incluyendo sanciones y multas, calidad de los activos, estructura accionaria, respaldo del grupo económico y estructura financiera.

<sup>8</sup> Capital, Assets, Management, Earnings and Liquidity.

Además, cuenta con un sistema de alertas tempranas diseñado para monitorear el comportamiento de los emisores. Este sistema considera distintos escenarios de riesgo y posibles cambios en las calificaciones, proporcionando resultados que son analizados por instancias como el Comité de Riesgos y la Junta Directiva, para la toma de decisiones.

**Riesgo de mercado.** Fiduprevisora implementa políticas y procedimientos basados en normativas y mejores prácticas de mercado para gestionar el riesgo. Para su cuantificación, utiliza el modelo estándar de la SFC, así como un modelo interno con metodología paramétrica y volatilidad *Ewma* (VaR NSE).

Además, emplea el modelo *Expected Shortfall* para cuantificar pérdidas mayores a las previstas por el VaR estándar. Realiza pruebas de estrés y *backtesting*, establece límites de exposición y utiliza análisis de sensibilidad de portafolios. El seguimiento de riesgos se realiza con tableros de control y alertas tempranas. A su vez, dispone del Sistema de Administración del Riesgo de Controles y Valores (Sarcyv) que permite el monitoreo diario de las operaciones, asegurando el control de la exposición y el cumplimiento de los límites.

**Riesgo de liquidez.** La gestión del riesgo de liquidez incluye directrices y procedimientos para medir y monitorear la exposición. Para los fondos de inversión colectiva abiertos, utiliza el modelo estándar de la SFC, que estima el máximo retiro probable y considera las particularidades de cada fondo. Además, tiene un modelo interno de IRL (*IRL-Forward Looking*) para prever los retiros futuros de los adherentes.

Para la posición propia, monitorea el flujo de caja y el nivel de activos y pasivos, utilizando un modelo interno (IRL-EML) para medir el riesgo de liquidez, considerando la liquidez de mercado de los activos en los portafolios.

En adición, cuenta con un plan de contingencia de liquidez para mitigar riesgos en situaciones adversas, que incluye acciones preventivas y la intervención de un Grupo de Crisis, compuesto por el Gerente de Riesgos, el Presidente, el Vicepresidente Financiero y Comercial, y el Gerente de Fondos de Inversión Colectiva o de Portafolios.





**Reportes de controles.** El *middle office* de Fiduprevisora desempeña un papel crucial en la garantía del control operativo y la entrega oportuna de información. Este departamento es responsable de generar informes clave que aseguran la transparencia y el cumplimiento de las políticas internas y regulaciones. Entre los principales informes destacan los reportes diarios de conciliación de transacciones, que verifican la exactitud de las operaciones registradas y las posiciones de los portafolios.

Adicionalmente, se elaboran informes periódicos sobre el seguimiento de límites de inversión y exposición al riesgo, lo que permite detectar y corregir posibles desviaciones respecto a las políticas establecidas.

De igual forma, prepara informes de cumplimiento normativo, que aseguran que todas las operaciones se alineen con las regulaciones vigentes y los estándares de la industria. Estos documentos son revisados y utilizados por la alta dirección y los comités pertinentes para la toma de decisiones estratégicas, asegurando así la integridad y eficiencia de las operaciones.

**Riesgo operacional y continuidad del negocio.** Para mitigar estos riesgos, la entidad ha implementado un Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), con énfasis en la continuidad del negocio, que incluyen un plan detallado de continuidad que abarca desde pruebas de sistemas críticos hasta la preparación ante desastres.

El plan de continuidad del negocio contempla pruebas regulares de infraestructuras clave como plantas eléctricas, equipos de potencia UPS, sistemas de aire acondicionado, enlaces de Internet y medidas de seguridad perimetral. Durante el periodo analizado, todas las pruebas programadas fueron ejecutadas, cumpliendo con el cronograma establecido, lo que demuestra una robusta preparación ante posibles interrupciones.

Así, el monitoreo constante y las actualizaciones de los sistemas de seguridad han sido esenciales para asegurar la continuidad y resiliencia de las operaciones de la entidad.

### INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

**Software.** Fiduprevisora emplea un conjunto avanzado de sistemas para garantizar la eficiencia y seguridad en sus operaciones. El sistema *core* es esencial para la gestión centralizada de sus procesos operativos, incluyendo la contabilidad, la gestión de clientes y la administración de productos financieros. Además, utiliza una infraestructura robusta de *hardware* y *software* para soportar sus operaciones diarias, asegurando una alta disponibilidad y redundancia de datos.

La calidad de los sistemas de información es alta, con una integración fluida entre diferentes plataformas, lo que facilita la interoperabilidad y el flujo de información entre departamentos. Durante 2023, Fiduprevisora destinó un presupuesto de \$12.886 millones para inversiones en tecnología, de los cuales se ejecutaron \$5.750 millones en mejoras clave, incluyendo la actualización de su sistema *core* y la implementación de soluciones avanzadas de ciberseguridad.

Para 2024, la compañía proyecta una inversión tecnológica por \$12.926 millones, direccionados a la modernización continua de su infraestructura tecnológica, la optimización de los sistemas de gestión de datos y la implementación de herramientas de inteligencia de negocios para mejorar la toma de decisiones estratégicas.

**Seguridad de la información.** Fiduprevisora implementa robustas políticas de seguridad de la información para garantizar la integridad, el control, la confiabilidad y la disponibilidad de la información. Para ello, estableció un Sistema de Gestión de Seguridad de la Información (SGSI), conforme a las normas legales, para proteger la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los activos esenciales para su operación.

La Política de Seguridad de la Información y Ciberseguridad comprende las directrices para gestionar la seguridad de la información y ciberseguridad, lo cual abarca la protección de activos de información, asegurando datos, sistemas y aplicaciones en el ciberespacio.

Entre los principales objetivos se incluyen la gestión adecuada de políticas de seguridad, la seguridad relacionada con los recursos humanos, la gestión de activos de información, el control de accesos lógicos a los diferentes sistemas de información, la seguridad física y ambiental, la



seguridad operativa, y la seguridad en las telecomunicaciones.

Además, se asegura la adquisición, desarrollo y mantenimiento de los sistemas de información, se gestionan las relaciones con proveedores, y se maneja la gestión de incidentes de seguridad de la información. La política también abarca aspectos de seguridad de la información en la gestión de la continuidad del negocio y el cumplimiento normativo de derechos de autor.

En el último año, realizó ajustes para fortalecer estas políticas, que incluyeron la implementación de nuevas medidas de seguridad física y lógica, así como la actualización de los controles de acceso y la gestión de incidentes. Además, ejecutó inversiones en tecnologías avanzadas para mejorar la detección y respuesta a incidentes de ciberseguridad.

En reconocimiento a estos esfuerzos, ICONTEC renovó el certificado nacional e internacional (IQNet) del Sistema de Gestión de Seguridad de la Información (SGSI). Este logro subraya el compromiso de Fiduprevisora con la excelencia en la gestión de la seguridad de la información, asegurando que todos los activos críticos estén protegidos y que la entidad esté bien posicionada para enfrentar futuros desafíos en el ámbito de la ciberseguridad.

#### PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

**Evolución de los AUM totales.** Al cierre de mayo de 2024, Fiduprevisora muestra una evolución variada en sus activos bajo administración (AUM) totales, con un total de \$41,12 billones. La diversificación por línea de negocio y la evolución durante el último año reflejan tanto crecimientos significativos como áreas de decrecimiento que requieren atención.

El segmento de seguridad social es el más prominente, con un aumento interanual de 217,66%, pasando de \$8,67 billones en mayo de 2023 a \$27,55 billones. Este crecimiento destaca la importancia y fortaleza de este segmento dentro de los AUM totales, consolidando su papel central en la estrategia de gestión de Fiduprevisora.

Los fondos de inversión colectiva (FIC) presentaron un incremento alcanzando los \$4,75 billones, este crecimiento subraya la efectividad en

la gestión y la capacidad de atraer inversiones en un entorno desafiante.

En contraste, los fideicomisos de administración han disminuido notablemente, registrando una caída del 55,19% interanual, situándose en \$8,40 billones, producto de menores recursos en negocios de relevancia.

La evolución de los AUM totales muestra una tendencia general de estabilidad y crecimiento en ciertos segmentos clave y estratégicos. Sin embargo, mantiene como retos diversificar los negocios, toda vez que el principal y los veinte más grandes (excluyendo la porción de FICs) representaron el 41,44% y 78,48%, superior a lo registrado en otras entidades similares.

**Evolución de la rentabilidad.** A mayo de 2024, los ingresos operacionales de la Fiduciaria totalizaron \$90,35 billones, con una variación interanual de +10,25%, gracias a la evolución de las comisiones y honorarios (+68,67%), que contrarrestó la reducción de los ingresos por operaciones conjuntas y posición propia.

Por su parte, los gastos operacionales se incrementaron en 143,40% y sumaron \$77,85 billones, producto de mayores erogaciones de personal, servicios temporales y diversos, asociados a la administración de nuevos negocios. Dinámica que afectó la eficiencia operativa y denota oportunidades en la optimización de la estructura de gastos, en pro de la estabilidad financiera y sostenibilidad a largo plazo.

Así, registró una utilidad neta de \$12,76 billones, frente a los \$35,93 billones del año anterior, con su efecto sobre los indicadores de rentabilidad del activo y el patrimonio que se ubicaron en 7,72% y 12,88%, respectivamente.

**Estructura financiera.** A mayo de 2024, el patrimonio de Fiduprevisora sumó \$246.553 millones, con una reducción interanual de 4,99%, producto de los menores resultados del ejercicio en curso y la distribución de los excedentes de 2023. A pesar de ello, ha logrado mantener una base sólida de capital, crucial para soportar el crecimiento de los fondos de inversión y la absorción de posibles pérdidas.

Por su parte, el patrimonio técnico totalizó \$53.302 millones, frente a los \$102.768 millones registrado





el mismo mes del año anterior, afectado por la deducción de la reserva de estabilización del Consorcio PRAG. Lo anterior, derivó en una reducción de la relación de solvencia hasta 12,41% (-7,78 p.p.), aunque se mantiene superior al mínimo regulatorio (9%).

Al respecto, en junio de 2024, se actualizaron las condiciones de la reserva de estabilización<sup>9</sup>, con lo cual el patrimonio técnico sumó \$142.212 millones, con un margen de solvencia de 32,13%, similar al registrado en años anteriores.

**Portafolio propio.** El portafolio de inversiones propio de Fiduprevisora está diseñado con un enfoque en la diversificación y la gestión de riesgos, para balancear la generación de ingresos y la estabilidad financiera. A mayo de 2024, el portafolio sumó \$283,76 billones concentrado en instrumentos de deuda pública TES, que representaron el 46,83% del total, seguidos de bonos y CDT, con el 21,84% y 14,42%, respectivamente.

Por sectores, el 62,61% de las inversiones correspondían al sector público, el 28,72% al financiero y una menor exposición al sector real y renta variable.

En cuanto a la gestión del riesgo, el portafolio se orienta principalmente hacia activos de tasa fija, que constituyen el 65,66% del total, mitigando la exposición a la volatilidad del mercado. La estrategia de inversión prioriza activos a largo plazo, que comprenden el 96,34% del portafolio, aunque en el periodo de análisis propendió por mantener la duración e incrementar la liquidez para cumplir con los requerimientos de la operación y el pago de dividendos. De esta manera, la duración del portafolio totalizo 1,75 años y el VaR<sup>10</sup> regulatorio representó el 0,67% en línea con su apetito de riesgo

**Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a junio de 2024, cursaban 5.721 procesos en contra de la Fiduciaria con pretensiones por \$514,83 billones, por monto el 89,16% estaban clasificados como remotos, el 8,91% como posibles y el 1,94% como probables, para los cuales mantenía provisiones de \$20,98

billones, suficientes para cubrir en 2,1x los montos pretendidos de los procesos catalogados como probables.

De otra parte, para los fideicomisos administrados a través de la GJNE<sup>11</sup>, maneja 320 procesos especiales con pretensiones por \$435.901 millones, de los cuales, por monto, el 28,80% están catalogados como probables, el 42,89% como posible y el 28,31% como remotos. Igualmente, desde la Unidad Defensa Judicial Fomag, gestionaba 50.389 casos, con pretensiones por \$2,5 billones, distribuidas como probables (21,44%) relacionadas en su mayoría corresponden a sanciones de mora y reconocimientos de pensión de Jubilación, seguidas de posibles (14,57%) y remotas (63,99%). Cabe mencionar que, dichos procesos no representan un riesgo financiero para la Sociedad fiduciaria dada la separación patrimonial de negocios de fideicomisos.

En opinión de **Value and Risk**, pese al elevado número de contingencias y pretensiones, la Fiduciaria mantiene una exposición al riesgo legal moderada, toda vez que los procesos con mayor probabilidad se encuentran plenamente provisionados, lo que mitiga eventuales afectaciones sobre su estructura financiera. Sin embargo, es determinante que mantenga los esfuerzos por mantener un enfoque proactivo en la gestión de estos riesgos, implementando medidas preventivas y correctivas para minimizar el impacto financiero y reputacional.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Fuerte crecimiento en sectores estratégicos, lo que subraya su capacidad para gestionar y atraer grandes volúmenes de recursos.
- La entidad cuenta con una sólida estructura de gestión de riesgos, que integra modelos avanzados para identificar, evaluar y mitigar riesgos en todas sus áreas, asegurando estabilidad financiera y operativa conforme a las mejores prácticas del sector.
- Aumento constante en los fondos de inversión colectiva refleja una gestión eficaz y resiliente, incluso en entornos desafiantes.

<sup>9</sup> Se redujo el porcentaje de la reserva frente a los montos administrados en 0,5 p.p.

<sup>10</sup> Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.

<sup>11</sup> Gerencia Jurídica de Negocios Especiales.



- Renovación de certificaciones clave en gestión de seguridad de la información refuerza el compromiso de la entidad con la excelencia y la protección de los datos.
- La inversión en tecnologías avanzadas para la detección y respuesta a incidentes fortalece la infraestructura tecnológica.
- Implementación de políticas sólidas de seguridad de la información que aseguran la confidencialidad, integridad y disponibilidad de los activos críticos.
- Infraestructura tecnológica avanzada que soporta eficientemente las operaciones.
- Capacitación continua del personal en desarrollo profesional.
- Estabilidad en la alta dirección con baja rotación gerencial.
- Ampliación de mercado y productos constantemente.

### Retos

- Propender por el control de los gastos operacionales, en favor de los niveles de eficiencia y rentabilidad.
- Dar cumplimiento a las estrategias de transformación digital en los tiempos estimados, a fin de cerrar las brechas con respecto a la competencia y alcanzar las metas del plan de negocio.
- Dar monitoreo y seguimiento a los planes de acción y recomendaciones establecidas por los entes de control internos y externos.

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

- Impacto económico significativo debido a eventos reputacionales y operativos relacionados con sus principales negocios administrados.
- Aumentos potenciales en la rotación de personal en áreas clave, tanto para la gestión de portafolios como para la ejecución de estrategias y el monitoreo de riesgos.

---

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](http://www.vriskr.com)

---