



## FIDUCIARIA LA PREVISORA S.A.

### CALIFICACIÓN INICIAL

Acta Comité Técnico No. 415  
Fecha: 12 de octubre de 2018

**Fuentes:**

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

**Miembros Comité Técnico:**

Javier Alfredo Pinto Tabini.  
Juan Manuel Gómez Trujillo.  
Javier Bernardo Cadena Lozano.

**Contactos:**

Johely Lorena López Areniz  
[johely.lopez@vriskr.com](mailto:johely.lopez@vriskr.com)

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

Luis Fernando Guevara O.  
[luisfguevara@vriskr.com](mailto:luisfguevara@vriskr.com)

PBX: (571) 526 5977  
Bogotá D.C.

#### EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

##### AAA (TRIPLE A)

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** asignó la calificación **AAA (Triple A)** 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 el 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 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 gobierno corporativo.** La máxima calificación asignada se sustenta, entre otros aspectos, en el respaldo patrimonial que recibe Fiduprevisora, de forma indirecta, por parte del Gobierno Nacional<sup>1</sup>. Esto ha favorecido la adopción de mejores prácticas tanto del régimen privado (al ser vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia – SFC) como del público (al estar vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público – MHCP), así como la atención de negocios de gran importancia para el país, con un alto impacto en número de clientes y beneficiarios.

Adicionalmente, se resaltan las robustas prácticas de gobierno corporativo que, sumado a los mecanismos de control interno, permiten poner en marcha las estrategias, alcanzar los objetivos propuestos, a la vez que evaluar la implementación y el cumplimiento de los lineamientos internos y regulatorios. En este sentido, sobresalen las políticas de toma de decisión soportadas en diferentes

<sup>1</sup> La Previsora S.A. Compañía de Seguros se mantiene como su principal accionista con el 99,9998% de propiedad accionaria.



cuerpos colegiados que contribuyen a la gestión transparente de la operación, así como al relacionamiento con sus grupos de interés y a minimizar los riesgos.

Al respecto, la entidad cuenta con cuatro comités de apoyo a la Junta Directiva: de Administración de Negocios, de Auditoría, de Inversiones de Fondos de Inversión Colectiva (FIC) y de Riesgos, conformados tanto por personal de la alta gerencia como por miembros del máximo órgano rector. Asimismo, todos los lineamientos, principios y normas de actuación se plasman en diferentes manuales y códigos, que son actualizados continuamente para incluir las disposiciones legales y los aspectos relacionados con el desarrollo de la organización, los cambios del entorno y las prácticas del mercado.

- **Estructura organizacional.** Fiduciaria La Previsora mantiene una sólida estructura organizacional, dinámica y acorde con el tamaño y complejidad de la operación. Igualmente, cuenta con quince comités internos<sup>2</sup> cuyas funciones están encaminadas a contribuir a la administración del negocio y al cumplimiento de las políticas. Uno de los principales desafíos que enfrenta la compañía es la alta rotación en su principal cargo administrativo (la Presidencia<sup>3</sup>), toda vez que este, es de libre nombramiento y remoción, en línea con su naturaleza pública.

A pesar de lo anterior, **Value and Risk** resalta que, de acuerdo con los estatutos sociales, dicho cargo debe ser ocupado por un profesional con una larga experiencia en el sector financiero o afines. Al igual que se evidencia una importante estabilidad en el personal en la segunda y tercera línea de operación, especialmente, en las áreas de riesgos e inversiones<sup>4</sup>. Lo anterior, gracias a las políticas de promoción de funcionarios y retención de personal<sup>5</sup>.

La calificación pondera la amplia experiencia del personal directivo, la clara segregación de roles y responsabilidades, a la vez que el profesionalismo de los administradores de portafolios, el nivel académico y el acompañamiento permanente de la Junta Directiva<sup>6</sup> en los procesos de monitoreo y control. De igual manera, la separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, la definición de esquemas de *backup* en caso de ausencia de personal y los mecanismos de capacitación permanente, factores que garantizan la continuidad de la operación y mitigan la presencia de conflictos de interés.

<sup>2</sup> Entre los que sobresalen los comités de: Presidencia, Aprobación de Nuevos Negocios y Productos, Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), Conciliación y Defensa Judicial, de Contratación, de Inversiones, de Riesgo Operativo y de Sarlaft.

<sup>3</sup> La presidenta actual está posicionada desde febrero de 2016. Sin embargo, está pendiente su ratificación dado el cambio en el Gobierno Nacional.

<sup>4</sup> Los gestores de los portafolios ostentan una permanencia promedio superior a los seis años en la entidad, incluso algunos de más de diez años.

<sup>5</sup> El nivel de rotación de personal para los últimos doce meses se ubicó en 2,42%, promedio.

<sup>6</sup> Órgano conformado por diez miembros, entre los que se incluyen representantes del MHCP, la Presidencia de la República, Seguros La Previsora y cuatro independientes.



Cabe anotar que la Gerencia de Riesgos y la Vicepresidencia de Inversiones cuentan con un alto grado de segregación de funciones, que favorece la eficiencia en la gestión de activos. La primera está distribuida por tipo de riesgo, dividida en los de inversiones, operativos y de lavado de activos (LA) y financiación del terrorismo (FT), mientras que el *front office* lo hace por: línea de negocio (FICs, portafolios de terceros y posición propia), ejecutores de órdenes de mercado para recursos de terceros (según los activos a operar) y análisis del entorno (investigaciones económicas).

- **Procesos y directrices para inversión.** En opinión de **Value and Risk**, la Fiduciaria ha implementado y mantiene diversos mecanismos y metodologías para soportar la definición y ejecución de las estrategias de inversión, en línea con los mejores estándares locales e internacionales. En este sentido, cuenta con tres pilares fundamentales en sus decisiones: el análisis diario y constante de los fundamentales del mercado, el modelo de referencia de optimización de portafolios y el método de comparación para medir sus resultados.

Al respecto, la Dirección de Estudios Económicos, que depende directamente de la Vicepresidencia de Inversiones, lleva a cabo un seguimiento directo, detallado y diario de los mercados (local e internacional). Igualmente, realiza proyecciones de las variables fundamentales de la economía con base en modelos matemáticos, estadísticos y econométricos, para generar herramientas que permitan el diseño, el análisis y la ejecución de las estrategias de inversión, a la vez que para identificar tendencias y oportunidades.

El proceso se robustece con el apoyo de los comités de Inversiones de FIC y de Inversiones. El primero, con participación de un miembro de la Junta Directiva y el segundo, conformado por la alta gerencia. Ambos tienen dentro de sus principales funciones proponer las políticas, objetivos, límites, prácticas y procedimientos para la administración de los FIC y de los recursos propios, respectivamente, a la vez que estudiar y proponer criterios de diversificación de cada portafolio y validar el cumplimiento y la gestión de los riesgos asociados. Por su parte, la definición de las estrategias, el seguimiento de los objetivos, los riesgos y la filosofía de inversión de los portafolios de terceros se lleva a cabo a través de los respectivos comités fiduciarios, que están conformados tanto por el cliente como por personal de la Sociedad y son realizados periódicamente.

Con el fin de fortalecer el proceso de toma de decisiones, la Fiduciaria incorporó un modelo de optimización de portafolios basado tanto en la TIR de tenencia de los títulos como en la duración modificada, para maximizar la rentabilidad esperada. En el último año, definió tres portafolios base como referencia (diferenciado por la duración), con el fin de obtener un referente de las proyecciones de inversión dadas las expectativas económicas y de mercado, manteniendo la exposición al riesgo.

Adicionalmente, lleva a cabo la evaluación del desempeño de los fondos y portafolios, a través del análisis de las diferencias entre las



rentabilidades obtenidas y las de los portafolios o índices de referencia (*benchmark*), para determinar la generación de alfa<sup>7</sup> en la gestión aplicada. Igualmente, mensualmente analiza el comportamiento comparado de la volatilidad y la eficiencia frente a la relación riesgo – retorno. Durante el periodo de análisis, implementó el índice Modigliani, el cual permite revisar las desviaciones entre los rendimientos de los fondos, el riesgo equivalente al de mercado y la rentabilidad del mismo.

En opinión de la Calificadora, el enfoque de la gestión de portafolios basado en instancias colegiadas y el acompañamiento del área de investigaciones económicas, quien además realiza el seguimiento a los *benchmarks*, la rentabilidad mínima y/o los portafolio de referencia (cada mes), permite anticiparse a los movimientos del mercado y revisar si es a lugar modificar las estrategias para garantizar la mejor ejecución de los portafolios, de acuerdo con las políticas y perfiles de riesgo establecidos, aspectos que sustentan la máxima calificación otorgada.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** La calificación pondera los procedimientos y mecanismos con los que cuenta Fiduprevisora para gestionar los diferentes tipos de riesgos, a la vez que para garantizar su control y el de toda la operación, soportado en el Sistema Integrado de Gestión y los diferentes sistemas de administración de riesgos (SARs). Al respecto, cuenta con manuales que detallan las políticas y metodologías, los cuales son objeto de revisión y actualización permanente, de acuerdo con los cambios en la regulación, el mercado y la adopción de mejores prácticas.

Sobresale la existencia de órganos internos de decisión, monitoreo y control, entre los que se destacan los comités de Riesgos (con un delegado de la Junta Directiva), de Riesgo Operativo y de Sarlaft (administrativos), así como el acompañamiento de la revisoría fiscal, una apropiada y robusta infraestructura tecnológica y recurso humano calificado, quienes además participan activamente en el desarrollo de herramientas automatizadas de administración y control.

Como se mencionó en anteriores revisiones de calificación, la gestión de riesgos se enmarca en la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos financieros (mercado, liquidez, crédito y contraparte) y no financieros (operativo y LA/FT), al igual que en la generación de reportes periódicos de seguimiento. **Value and Risk** valora que para el control de las inversiones, Fiduprevisora diseñó el Sarcy<sup>8</sup> que permite realizar el seguimiento automático y diario a las operaciones de la mesa de dinero, controlar la exposición del VaR<sup>9</sup> (en línea) y monitorear los niveles de liquidez. Es así como, este sistema se emplea para validar el cumplimiento de los lineamientos definidos por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV), los

<sup>7</sup> Estrategia que se basa en buscar los máximos retornos, de acuerdo con el perfil de riesgo. La idea es sobrepasar el *benchmark*, sin aumentar el riesgo asumido.

<sup>8</sup> Sistema de Administración de Riesgos de Control y Valoración (desarrollo *in house*).

<sup>9</sup> Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.



límites aplicables a los diferentes portafolios, el consumo de cupos y la ejecución y valoración de las inversiones, entre otros.

De otra parte, se destaca que el Sistema de Control Interno (SCI) se fundamenta en los parámetros de las normas técnicas de calidad, ambiental y de seguridad de la información<sup>10</sup> como ejes transversales para su fortalecimiento, así como en los lineamientos de la función pública, los estándares internacionales y el acompañamiento de los órganos de control. Este se encuentra enfocado en la adopción de prácticas orientadas al mejoramiento de la operación, inculcando en la organización políticas de autocontrol y autogestión.

De acuerdo con la lectura de informes de auditoría interna, revisoría fiscal y las actas de los diferentes comités, si bien existen algunas oportunidades de mejora y planes de acción en implementación, no se evidencian hallazgos significativos que demuestren deficiencias en la administración de portafolios, que impliquen un incumplimiento a la operación o una mayor exposición al riesgo, aunque se mantiene como reto lograr una mayor agilidad en su puesta en marcha. Adicionalmente y en línea con las recomendaciones de la SFC, la Fiduciaria se encuentra ejecutando algunos proyectos estratégicos para fortalecer el negocio, entre los que se cuentan la definición del marco general de apetito de riesgo y la mayor integración de los sistemas tecnológicos, especialmente para la gestión del Sarlaft.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Uno de los aspectos que sustenta la calificación de Fiduprevisora es su orientación a la adquisición, implementación y desarrollo (*in house*) de herramientas que contribuyen a la sistematización y automatización de los procesos, con un impacto en el control y minimización de los riesgos. Al respecto, *Peoplesoft* se mantiene como el ERP<sup>11</sup>, el cual permite administrar todos sus procesos críticos, de manera ágil, e interconectar los demás sistemas de información.

Para soportar el manejo de la tesorería y los procesos del *front*, *middle* y *back office* la Fiduciaria cuenta con la herramienta Porfin, a través de la cual controla, administra, valora y contabilizan las operaciones activas, pasivas y de gestión. Adicionalmente, en el último año, implementó el aplicativo Mitra, que realiza las conexiones en línea con los sistemas transaccionales (Master Trader y Bloomberg) para descargar las operaciones registradas, a la vez que se integra con Porfin para la complementación y manejo del *back office*. Asimismo, permite configurar y validar el cumplimiento de los límites y políticas de inversión, de acuerdo con la parametrización<sup>12</sup> realizada por el *middle office*.

Por su parte, la gestión de la mesa de dinero se apoya en fuentes de información como la Bolsa de Valores de Colombia (BVC),

<sup>10</sup> Fiduprevisora está certificado en las normas ISO 9001:2015, ISO 14001:2005 e ISO 27001:2013.

<sup>11</sup> *Enterprise Resource Planning*

<sup>12</sup> La parametrización de políticas, cupos y límites se realiza en todos los sistemas empleados por las áreas de negociación, cumplimiento y control.



Bloomberg, Precia (proveedor de precios) y Reuters, a la vez que cuenta con herramientas automatizadas que contribuyen al análisis de los portafolios, la TIR de tenencia de los títulos (bajo diversos escenarios) y hacer el seguimiento a las tasas de valoración, entre otros.

Ahora bien, para el monitoreo y control de los riesgos financieros, especialmente de mercado y liquidez, la Gerencia ha desarrollado diversos modelos matemáticos y estadísticos cuyos cálculos se ejecutan por medio del *software* Matlab y gracias a lenguajes de programación como *Visual Basic* (VBA). Asimismo, mediante las herramientas “controles y valoración” y SAOF<sup>13</sup>, realiza la gestión del Sarcyv y a través de VBA desarrolló un mecanismo de control de los límites globales por emisor y portafolios, el cual es enviado a la Vicepresidencia de Inversiones y a la alta gerencia.

En complemento a lo anterior, la calificación pondera que Fiduprevisora está certificada en la norma técnica de gestión de seguridad de la información, la cual tiene alcance en las operaciones realizadas a través de los procesos de inversiones y riesgo de inversión, aspecto que robustece sus estándares como administrador de activos.

- **Inversiones administradas y desempeño.** La Calificadora destaca el liderazgo de la Sociedad Fiduciaria en la administración de negocios de alta complejidad y cuantía que la han posicionado como una importante gestora de portafolios de terceros, principalmente, de seguridad social. En este sentido, a junio de 2018, administró \$31,3 billones en negocios de inversión<sup>14</sup>, nivel que la sitúa en la primera posición dentro del sector (sin las Fiduciarias que cumplen funciones de custodia<sup>15</sup>), con una participación de mercado de 19,69%.

Por su parte, al excluir la participación de los recursos de seguridad social, los AUM de inversión alcanzaron \$3,3 billones, con un *market share* del 4,09% y un incremento interanual de 61%. Al respecto, la Calificadora destaca la evolución de los FIC que, entre junio de 2017 y 2018, crecieron en 68,14% y la ubicaron en la octava posición dentro de la industria, nivel que se acerca a la meta definida en su planeación estratégica (estar entre los siete gestores de fondos más grandes).

**Value and Risk** valora los esfuerzos comerciales encaminados a la vinculación de nuevos clientes y la fidelización de los actuales, así como las modificaciones realizadas a los reglamentos de los FIC para otorgarles una mayor competitividad según características particulares de los recursos y los inversionistas<sup>16</sup> y la ampliación de su portafolio de productos a otros negocios estratégicos como las Obras por

<sup>13</sup> Sistema de Administración de Órdenes Financieras.

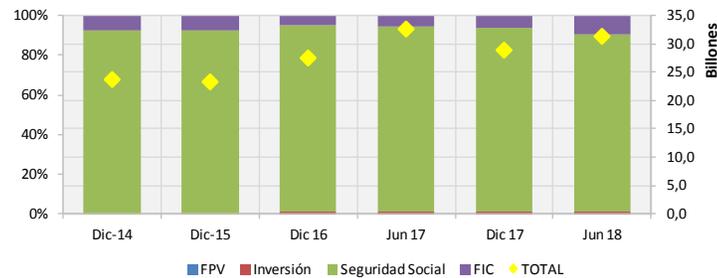
<sup>14</sup> Recursos que incluyen lo reportado por la SFC en los segmentos de fiducia de inversión, FICs y seguridad social.

<sup>15</sup> Itaú Securities Services Colombia S.A., Cititrust Colombia S.A. y BNP Paribas Securities Services SF S.A.

<sup>16</sup> Se crearon esquemas de comisiones diferenciales, a través de participaciones, en los tres fondos gestionados: Efectivo a la Vista, Efectivo a Plazo y Alta Liquidez.

Impuestos, con beneficio en los recursos administrados a través de los mismos. De esta manera, por tipo de inversionista, los fondos continúan concentrados en un 79,4% (promedio) en recursos provenientes de negocios fiduciarios, seguido por personas jurídicas (17,2%) y naturales (3,4%).

### Evolución de Activos de Inversión



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

Como se señaló en la pasada revisión de calificación, los principales negocios de inversión gestionados por Fiduprevisora corresponden al Consorcio CCP 2012<sup>17</sup> y el P.A.P. de Ecopetrol, cuya filosofía de inversión se caracteriza por la preservación del capital, a través de una posición de inversión más estructural que de *trading* y con un nivel de riesgo moderado, ya que sus recursos están destinados al pago de obligaciones pensionales. Asimismo, para los tres FIC administrados<sup>18</sup> mantiene tanto una filosofía de inversión activa basada en títulos tradicionales de renta fija como un perfil de riesgo conservador.

Para todos los portafolios administrados, el objetivo de las estrategias de inversión están encaminadas a garantizar la mejor ejecución en términos de rentabilidad y volatilidad (eficiencia), así como ajustarse a los resultados del sector, portafolios de referencia o al *benchmark*, aunque propendiendo por la generación de alfa. En este sentido, la máxima calificación asignada se sustenta en la coherencia en su estructuración, en línea con los apetitos de riesgo definidos, la continuidad en el tiempo de las estrategias y los resultados evidenciados, que se ajustan a los indicadores de referencia y dan cuenta de su eficiencia.

- **Perfil financiero.** Fiduciaria La Previsora mantiene un sólido perfil financiero<sup>19</sup>, con tendencia creciente y sobresaliente frente a los resultados de la industria. Lo anterior, sumado al respaldo de su principal accionista, la generación continua de utilidades y de *Ebitda* y el posicionamiento en el mercado le han otorgado una importante estabilidad y consolidación en el tiempo. Aspectos que, en opinión de

<sup>17</sup> Se administran los recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet).

<sup>18</sup> El FIC Efectivo a la Vista se mantiene como el más grande con el 53% del total en fondos. Asimismo, representan el 5,07% de los activos de inversión administrados.

<sup>19</sup> La Fiduciaria cuenta con la máxima calificación para el Riesgo de Contraparte, otorgada por Value and Risk. Documento que puede ser revisado en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



## FIDUCIARIAS

**Value and Risk**, favorecen su capacidad para fortalecer sus estándares como administrador de activos, apalancar el crecimiento proyectado y cubrir la posible materialización de riesgos asociados al negocio.



### PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Fiduciaria La Previsora es una sociedad anónima de economía mixta, de carácter indirecto y del orden nacional, sometida al régimen de empresas industriales y comerciales del Estado. Se encuentra adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público y está sometida al control y la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Su objeto social es la celebración, realización y ejecución de todas las operaciones autorizadas a las sociedades fiduciarias. Desde su creación, se ha caracterizado por atender las necesidades de gestión de recursos de las entidades públicas, así como por administrar negocios de alta complejidad e impacto social.

Durante el último año, la composición accionaria y el capital de Fiduprevisora fue objeto de modificación, de acuerdo la capitalización aprobada en marzo de 2018<sup>20</sup>. No obstante, La Previsora S.A. Compañía de Seguros se mantiene como su principal accionista.

#### Evolución del plan estratégico

Durante el periodo analizado, la Fiduciaria llevó a cabo la redefinición de su direccionamiento estratégico para el periodo 2018 – 2022, encaminado a mantener el mejoramiento de la gestión de sus procesos y a continuar su consolidación financiera, a través de metas claras distribuidas en las perspectivas: financiera, clientes, procesos internos y aprendizaje y crecimiento.

Al respecto, la maximización del valor de la organización se mantiene como el principal objetivo, acompañado del incremento en la eficiencia operativa y administrativa, para brindar mejores experiencias a sus clientes (internos y externos), y el crecimiento y la diversificación de los ingresos operacionales, en beneficio de la eficacia de la operación.

La trayectoria, experiencia y apoyo del Gobierno Nacional, en conjunto con objetivos corporativos claros, logrables y medibles, son factores que han contribuido a la consolidación y crecimiento de la Fiduciaria. En este sentido, **Value and Risk**

<sup>20</sup> Se amplió el capital suscrito y pagado, a la vez que cambió uno de los accionistas minoritarios.

destaca los esfuerzos de la Compañía por incrementar su posicionamiento de mercado a través de otras líneas de negocio, especialmente en gestión de FIC, así como por fortalecer su participación en el sector privado, mediante la comercialización de productos innovadores, y continuar soportando el desarrollo de proyectos estratégicos con beneficio social, conservando la generación de valor.

La Calificadora resalta que, en el último año, Fiduprevisora mantuvo el crecimiento de sus ingresos y activos administrados en otras líneas diferentes a la de seguridad social, el fortalecimiento tanto de su equipo comercial como de la presencia a nivel nacional<sup>21</sup> y la atención integral a negocios complejos como el Fomag<sup>22</sup>, reduciendo los riesgos asociados al mismo, con una mayor rentabilidad.

### ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL

Fiduciaria La Previsora mantiene una robusta estructura organizacional con más de 600 colaboradores, soportada en la Presidencia, cinco vicepresidencias<sup>23</sup>, cinco gerencias<sup>24</sup> y un auditor corporativo. Adicionalmente, se mantiene la clara separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*.

La Calificadora pondera que la Vicepresidencia de Inversiones se encuentra distribuida en las gerencias de: Mercados, cuya función es ejecutar estrategias asociadas a los recursos de terceros; Portafolios, para planear y administrar las estrategias de inversiones de los portafolios administrados y de FICs, que planea, dirige y controla las inversiones de los portafolios de los fondos. Asimismo, el área cuenta con el *trader* de posición propia y el administrador de la liquidez. Segregación que robustece la estructuración, análisis y ejecución de órdenes de inversión, en beneficio de la transparencia y robusta administración de recursos.

<sup>21</sup> Actualmente cuenta con trece oficinas, seis más a las observadas el año anterior.

<sup>22</sup> Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio.

<sup>23</sup> Comercial y de Mercadeo, Jurídica, Financiera (de Inversiones), Fondo de Prestaciones y de Administración Fiduciaria.

<sup>24</sup> Nacional de Planeación, Administrativa, de Tecnología e Información, Operaciones y de Riesgos.



Por su parte, la Dirección de Estudios Económicos, Financieros y de Mercado (antes Oficina), desarrolla e implementa los mecanismos y metodologías de análisis, para soportar la administración de recursos y la toma de decisiones. Igualmente, coordina el desarrollo de los informes requeridos por los ejecutores, comités de inversiones, fideicomitentes, entes de control, revisoría fiscal, auditoría interna, dependencias y alta gerencia.

De otra parte, durante el último año, se modificaron las denominaciones de algunos cargos en la Gerencia de Riesgos, entre ellos, las coordinaciones de Sarlaft y Sarcyv por las de Sarlaft y *Compliance* y de Riesgos de Inversión, respectivamente. Igualmente, se promovieron algunos funcionarios, se actualizaron algunos cargos en las vicepresidencias Jurídica, Comercial y de Mercadeo y se creó la Dirección de Talento Humano, adscrita a la Gerencia Administrativa.

### EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

La Calificadora considera que Fiduprevisora cuenta con robustos mecanismos de control interno, los cuales se alinean a la regulación y mejores prácticas del sector.

Para robustecer la operación a todo nivel y potencializar el desarrollo de los procesos, la entidad soporta el funcionamiento de su SCI en el sistema integrado de gestión que incluye los parámetros del Modelo Estándar de Control Interno (MECI), el nuevo Modelo Integrado de Planeación y Gestión (MIPG), el estándar COSO<sup>25</sup> y las políticas de las normas técnicas de calidad, ambiental, de seguridad de la información y de seguridad y salud en el trabajo.

Es de anotar que mantiene todas las directrices necesarias dirigidas a controlar la planeación, gestión, evaluación y seguimiento de los objetivos y de los procesos, a la vez que los lineamientos para salvaguardar la operación, evaluar las actividades y establecer recomendaciones, en beneficio del mejoramiento institucional.

<sup>25</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

Esta gestión se soporta en el área de Auditoría Corporativa, cuyo líder es designado directamente por la Presidencia de la República, quien cuenta, además, con el respaldo de una entidad externa con un alto reconocimiento y *expertise* en el mercado. Adicionalmente, la Fiduciaria mantiene el acompañamiento de una firma de revisoría fiscal con una importante trayectoria y reputación.

Asimismo, sobresale que el Comité de Auditoría apoya a la Junta Directiva en el análisis y la supervisión de la efectividad del sistema para mejorar su efectividad y eficiencia. Por su parte, administrativamente, mantiene los comités “Institucional de Gestión y Desempeño” para la implementación y operación del MIPG, así como la sustitución de los demás comités relacionados con el modelo de control interno de la función pública (anterior modelo estándar), y el de “Coordinación del SCI”, quien promueve la adopción, evaluación y cumplimiento de las políticas, orientadas a su fortalecimiento.

En opinión de **Value and Risk**, dicha estructura de le permite a la Fiduciaria contar con un equipo especializado y parámetros que contribuyen al mejoramiento continuo del negocio, así como a fortalecer permanentemente la cultura de control a nivel empresarial. Cabe anotar que no se evidencian procesos, sanciones o requerimientos de los órganos de control que reflejen deficiencias en la gestión de activos.

No obstante, la entidad se encuentra implementando oportunidades de mejora identificados por la auditoría interna, cuyo cronograma y planes de acción están definidos y son objeto de seguimiento permanente, aunque se evidenció algunos retrasos en su puesta en marcha.

De otro lado, se han adoptado, en su totalidad, las recomendaciones y hallazgos de la revisoría fiscal, mientras que está cumpliendo con los tiempos establecidos con la SFC referentes a aspectos transversales como: el marco integral de riesgos, el registro de eventos de riesgo operativo, el alcance del plan de continuidad del negocio e interoperatividad e integración de aplicativos y sistemas de información satélite, entre otros. Al respecto, la Calificadora hará seguimiento a que se culminen dichos procesos, conforme a los tiempos establecidos.



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

Value and Risk destaca que Fiduprevisora ha fortalecido el portafolio de sus productos con opciones de inversión tanto para personas jurídicas como para personas naturales, entre los que se incluyen las modificaciones a los FIC, la estructuración de negocios ajustados a las necesidades de los inversionistas y de gestión patrimonial.

La Sociedad gestiona cuatro portafolios en fiducia de inversión, dieciocho negocios de seguridad social y tres fondos de inversión colectiva. De los cuales el consorcio CCP 2012 y el P.A.P. de Ecopetrol representan el 56,92% y 13,14% del total de AUM de inversión, respectivamente, mientras que el FIC Efectivo a la Vista participa con el 5,07%.

Los portafolios de terceros se ciñen a las políticas, estrategias de inversión, objetivos y mecanismos de monitoreo señalados en los respectivos contratos, cuyo cumplimiento es evaluado en los respectivos comités. Por su parte, para los FIC, la Sociedad ha definido una estrategia de inversión activa basada en títulos de renta fija y su desempeño es analizado a través del Comité de Inversiones de FIC.

Producto	Perfil	Benchmark	Estrategia	Activos Core
FIC Abierto de Alta Liquidez	Bajo	Mayor Eficiencia, de acuerdo con el Índice de Sharpe	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1525
FIC Abierto Efectivo a la Vista	Conservador	Mayor Eficiencia, de acuerdo con el Índice de Sharpe	Activa	Tradicionales Renta Fija
FICA con Pacto de Permanencia Efectivo a Plazos	Conservador	Mayor Eficiencia, de acuerdo con el Índice de Sharpe	Activa	Tradicionales Renta Fija
Consortio CCP 2012	Moderado	Rentabilidad Mínima - Decreto 2555/2010	Activa	Tradicionales Renta Fija Decreto 1861
PAP Ecopetrol PACC	Moderado	Definido por el cliente en función de la ponderación de algunos índices de mercado	Activa	Tradicionales RF y RV Decreto 1861

Fuente: Fiduciaria La Previsora S.A.

**MECANISMOS DE COMUNICACIÓN Y ATENCIÓN AL CLIENTE**

Fiduprevisora ha establecido y mantiene diversos mecanismos de comunicación y atención a sus clientes y beneficiarios. Al respecto, sobresalen el call center, la página web y el correo electrónico, a través de los cuales se tiene acceso inmediato a la

información general de la entidad, los productos y servicios, a la vez que se atienden solicitudes específicas.

Durante el último año, la Fiduciaria llevó a cabo el fortalecimiento de su presencia a nivel nacional con seis nuevas oficinas (en Riohacha, Montería, Bucaramanga, Pereira, Villavicencio e Ibagué). En adición, estableció Centros de Atención al Usuario (CAU) para mejorar la prestación de los servicios e incentivar la venta de otros productos y realizó cambios a los aplicativos, con el fin de mejorar la eficiencia de los funcionarios en el manejo y gestión de las solicitudes, en beneficio de la satisfacción del cliente.

Al respecto, entre julio de 2017 y junio de 2018, Fiduprevisora recibió 96.426 solicitudes, peticiones, quejas y reclamos, relacionados en su mayoría con los principales negocios administrados (Fomag y Uspec<sup>26</sup>). De esta manera, atendió un promedio de 8 mil SPQR al mes, con respuestas cercanas a los siete días hábiles, nivel que se mantiene dentro del regulatorio (quince). Los principales motivos corresponden a solicitudes de certificados, traslados médicos, afiliaciones, extractos y de ingresos y retenciones de los negocios, información de pagos y transferencias electrónicas, atención de servicios de salud, entre otros.

Es de anotar que, la Fiduciaria cuenta con el Comité de Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), quien realiza la revisión de los compromisos establecidos, de las conclusiones y recomendaciones de los informes mensuales de órganos de control y analiza la evolución del perfil de riesgo SAC, situación que, en opinión de Value and Risk, robustece la administración del sistema y denotan sus niveles de eficiencia operacional.

**ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS**

Riesgo de crédito y contraparte

Para mitigar la exposición a este tipo de riesgos, la Fiduciaria emplea la metodología Camel<sup>27</sup> para definir los cupos de contraparte y emisores. Asimismo, considera factores cualitativos adicionales como la encuesta código país (para las entidades en que aplique), multas y sanciones,

<sup>26</sup> Unidad de Servicios Penitenciarios y Carcelarios.

<sup>27</sup> Capital, Asset, Management, Earning and Liquidity



composición accionaria y respaldo del grupo económico. Igualmente, evalúa factores cuantitativos como el volumen de negociación de las entidades en el mercado, con el fin de identificar aquellas que son más activas y por tanto, les asigna una mayor ponderación.

Los cupos son revisados trimestralmente y se definen límites globales de operación, los cuales son revisados y aprobados por el Comité de Riesgo y la Junta Directiva, respectivamente. Del mismo modo, son parametrizados en los diversos aplicativos para su monitoreo y control.

**Value and Risk** exalta que la Fiduciaria cuenta con un Sistema de Alertas Tempranas que calcula los cupos de forma mensual, con el fin de determinar si existen variaciones en los niveles de riesgo y definir distintos escenarios para los emisores, teniendo en cuenta los cambios evidenciados en el mercado. Los resultados son analizados por el Comité de Riesgos, de manera que se puedan realizar las modificaciones necesarias oportunamente.

Riesgo de mercado

Para la gestión de este tipo de riesgo la Gerencia lleva a cabo el cálculo del VaR<sup>28</sup> tanto por la metodología estándar de la SFC como por modelos internos soportados en métricas financieras y estadísticas. Cálculos que se realizan de forma mensual y diaria, respectivamente, a la vez que son sujetos a pruebas de *back* y *stress testing*, periódicamente<sup>29</sup>.

Asimismo, el área de riesgo emplea herramientas de sensibilidad como la duración modificada y la convexidad, para cuantificar el impacto de los movimientos en las variables macro sobre los distintos portafolios y durante el último año, implementó un nuevo modelo interno fundamentado en la metodología de VaR NSE<sup>30</sup> (que tiene en cuenta la volatilidad EWMA<sup>31</sup>). Es de

anotar que también diseñó un modelo de medición de pérdidas esperadas más ácido que el VaR, denominado *Expected Shortfall*, el cual se encuentra en proceso de ajustes.

Por su parte, mediante el Sarcyy, la entidad realiza los procedimientos de auditoría, valoración de los títulos, seguimiento al cumplimiento de límites y protocolos establecidos, a la vez que el monitoreo a todas las operaciones realizadas en la mesa de inversiones. Esto, con el fin de garantizar la calidad de la información suministrada y verificar el adecuado cumplimiento de los lineamientos internos y externos, en materia de inversiones.

Adicionalmente, la Coordinación de Riesgos de Inversión cuenta con un “Cuadro Maestro de Bandera” que incluye los criterios a cumplir para la negociación de títulos en cuanto al ajuste con respecto al mercado, las políticas, la liquidez y los protocolos de negociación. Al respecto, mediante un desarrollo *in house* se valida las comunicaciones electrónicas y telefónicas de todos los funcionarios involucrados en el proceso de inversión, aspecto valorado por la Calificadora.

Riesgo de liquidez

Para la medición del riesgo de este riesgo, la Fiduciaria calcula el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) el cual permite cuantificar su fortaleza para cumplir con los requerimientos de liquidez, según necesidades del negocio, y que se fundamenta en el análisis del flujo de caja y el calce entre los activos y pasivos.

Adicionalmente, emplea la metodología estándar para calcular el nivel de exposición de los fondos de inversión colectiva y utiliza herramientas adicionales para cuantificar la liquidez de los títulos en el mercado, en los que se consideran variables como el volumen de negociación, la frecuencia y la rotación.

Sobresale que, en el último año, la Coordinación de Riesgos de Inversión re-implementó y automatizó, a través de Matlab, el modelo de IRL *Forward Looking*<sup>32</sup> y se encuentra desarrollando un indicador interno basado en la liquidez de mercado y de fondeo, que permite asignar un

<sup>28</sup> Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.

<sup>29</sup> La entidad realiza pruebas mensuales, trimestrales y semestrales.

<sup>30</sup> Consiste en un modelo paramétrico que mide el impacto del movimiento de las tasas de interés sobre los portafolios administrados manteniendo un número finito de nodos. Asimismo, considera las relaciones de dependencia que existen entre los activos del mercado para capturar el efecto de diversificación del riesgo y asigna una mayor importancia a los hechos de mercado recientes.

<sup>31</sup> *Exponentially Weighted Moving Average*

<sup>32</sup> Metodología aplicada para el cálculo del indicador de los FIC y permite anticipar la exposición al riesgo para las bandas entre 1 y 5 días.



rating adicional para calcular los activos líquidos de alta calidad (ALAC).

El área de riesgos realiza el control diario de los indicadores y verifica el cumplimiento de los límites aprobados. Los resultados son presentados en los comités de Riesgo e Inversiones y a la Junta Directiva, y son comunicados a los fideicomitentes en los informes de gestión. Asimismo, se realizan pruebas mensuales de *stress testing*, teniendo en cuenta la aplicación de *haircut* adicionales sobre el precio de mercado de las inversiones, a la vez que pruebas de *back testing* fundamentadas en la metodología tradicional de Kupiec.

### Reportes de controles

Los procesos de monitoreo, seguimiento y control se robustecen mediante la generación de informes automáticos y periódicos sobre el cumplimiento de las políticas internas. Al respecto, el *middle office* ejerce sus funciones de acompañamiento a través del envío de información como:

- Informe de riesgo de mercado.
- Informe de riesgo de liquidez.
- Boletín de riesgos.
- Boletín de FICs.
- Matriz de cupos de emisor.
- Ocupación global de cupos.
- Operaciones.
- Auditorías de valoración.

**Value and Risk** pondera el alto grado de control de la operación, soportado en procesos duales de monitoreo a los procesos, lo que le permite a la Fiduciaria realizar un seguimiento permanente y adoptar de manera oportuna los ajustes correspondientes, sin exponerse a un mayor nivel de riesgo.

### Riesgo operativo y continuidad del negocio

Fiduprevisora ha encaminado sus esfuerzos a crear y mantener una cultura de gestión del riesgo operativo que contribuye al cumplimiento de los objetivos estratégicos, de cada proceso y al mejoramiento continuo del negocio. En este sentido, diseñó políticas, procedimientos y lineamientos de gestión, los cuales están debidamente documentados y se soportan en una estructura organizacional acorde con el tamaño de la Sociedad.

Durante el 2018, la Gerencia de Riesgos llevó a cabo el fortalecimiento de los reportes y registros de eventos de riesgo operativo, el mejoramiento de los mecanismos de divulgación y capacitación, así como la actualización de la metodología del SARO<sup>33</sup>, del aplicativo CERO<sup>34</sup> y de los perfiles de riesgo operativo y de fraude y corrupción, de acuerdo con los parámetros regulatorios.

Por su parte, para el primer semestre de 2018, las actividades se enfocaron en la definición de los planes de acción asociados a la culminación del proyecto de adopción del marco integral de apetito al riesgo y al fortalecimiento de las directrices asociadas a la prevención de la corrupción, en concordancia con los lineamientos impartidos por la normativa.

En el periodo comprendido entre julio de 2017 y junio de 2018, se materializaron 410 eventos de riesgo operativo, de los cuales el 8,29% fueron catalogados como Tipo A y generaron pérdidas que afectaron el estado de resultados en \$727 millones. Es de anotar que el 93,56% del total (por cuantía) corresponden a pagos de procesos judiciales con fallos en contra.

En línea con los requerimientos regulatorios, Fiduprevisora cuenta con los procedimientos y lleva a cabo las estrategias y verificaciones periódicas para asegurar la continuidad del negocio (PCN), las cuales se encuentran documentadas y hacen parte del Sistema Integrado de Gestión.

Al respecto, durante el periodo analizado, se ejecutaron once actividades de monitoreo, relacionadas con pruebas de comunicación, procesos críticos e integrales, con desplazamiento al CAO<sup>35</sup>, las cuales arrojaron resultados satisfactorios, aunque con algunas oportunidades de mejora. Igualmente, se cumplió con el plan de capacitaciones, la actualización del listado del personal crítico de continuidad de negocios y de la documentación relacionada.

### Riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT)

Como se mencionó en la pasada revisión de la calificación, la Fiduciaria acogió, monitorea y cumple con las disposiciones legales en materia de

<sup>33</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operativo.

<sup>34</sup> Sistema que soporta la gestión del SARO.

<sup>35</sup> Centro Alterno de Operaciones.



prevención para la materialización de riesgos LA/FT. En este sentido, la gestión se fundamenta en el conocimiento de los clientes, las etapas de control (consultas) y monitoreo (verificación de requisitos), así como el reporte oportuno a los distintos grupos de interés.

Sobresale que cuenta con indicadores de alertas transaccionales, teniendo en cuenta los movimientos de los FICs y los negocios fiduciarios, así como mecanismos de monitoreo de operaciones inusuales y/o sospechosas. Para la vinculación y actualización de bases de datos, a la vez que para la identificación de beneficiarios, realiza consultas en listas de restrictivas y segmentación por factores de riesgo.

Es de mencionar que, actualmente, la Fiduciaria se encuentra implementando unas recomendaciones relacionadas con la integralidad de los sistemas que soportan la gestión Sarlaft (Accua, Worldcheck, Vigía y Orfeo), realizadas por los órganos de control, cuya culminación está estimada para 2019. La Calificadora hará seguimiento a dicho proyecto, con el fin de validar las mejoras en los sistemas y mecanismos de gestión de información.

### INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

#### Software

Como se ha señalado, Fiduprevisora goza de una robusta infraestructura tecnológica, soportada en procesos automatizados y en la adquisición permanente de herramientas de gestión. La Calificadora resalta que, en el último año, la entidad continuó con sus esfuerzos por robustecer los sistemas de información, la optimización de más procesos y el mejoramiento de la cultura de control a todo nivel.

En este sentido, se encuentra en la ejecución de proyectos estratégicos de tecnología que incluye la automatización de matrices de roles y perfiles, desarrollos en Orfeo y Orion para la gestión del negocio Uspec, sistematización de indicadores del Fomag, la implementación de un sistema de gestión para la fuerza comercial (CRM), la actualización de la herramienta Porfin, entre otros.

Es así como el presupuesto para tecnología durante la vigencia ascendió a cerca de \$38.086 millones,

de los cuales a junio se ejecutó el 43,06%. **Value and Risk** pondera la disposición de la compañía para disponer de los recursos necesarios para robustecer permanentemente su eficiencia en la gestión de activos, aspecto que se alinea con la máxima calificación asignada.

#### Seguridad de la información

Soportado en la certificación en la norma ISO 27001:2013, Fiduciaria La Previsora mantiene mecanismos y políticas encaminadas a garantizar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información. Por ello, cuenta con más de diez lineamientos relacionados con la seguridad de la información, que fortalecen permanentemente los procesos de la entidad en la materia, reducen la exposición a vulnerabilidades en sus sistemas y contribuyen al cumplimiento de los parámetros regulatorios, aspectos ponderados por la Calificadora.

### PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

#### Evolución de los AUM totales

A junio de 2018, los activos administrados por Fiduprevisora ascendieron a \$38,63 billones, con un crecimiento marginal de 87 p.b. frente al mismo mes del año anterior. Estos se encuentran distribuidos en un 72,64% en recursos de seguridad social, seguidos de la fiducia de administración y los FIC (18,28% y 7,84%, respectivamente).

A pesar de la menor dinámica de crecimiento evidenciada, la Calificadora resalta la evolución de otras líneas de negocio diferente a la de seguridad social (-8,26%), principalmente, fiducia en garantía y administración, así como de los fondos de inversión colectiva que se incrementaron interanualmente en 95,5%, 27,82% y 68,14%, respectivamente.

Lo anterior, toma relevancia al tener en cuenta que la entidad se ha caracterizado por administrar negocios de alta complejidad y volumen, que implican una alta concentración. En este sentido, los veinte principales clientes representan el 87,11% del total de AUM, aunque inferior al presentado el año anterior (90,65%). No obstante, el nivel de especialización y experiencia, en comparación con otras fiduciarias, se configura como una ventaja competitiva y mitiga



parcialmente los riesgos asociados a dicha situación.

### Evolución de la rentabilidad

La Calificadora destaca la senda de crecimiento evidenciada en la generación de ingresos operacionales, los cuales, entre junio de 2017 y 2018, lo hicieron en un 13,35%, comparado con el 14,36% promedio para los últimos tres años. Al respecto, las comisiones alcanzaron \$97.697 millones, favorecidas por la dinámica de seguridad social<sup>36</sup> (+103,87%), los FIC (+23,27%) y la fiducia en administración (+6,26%), aunque contrarrestadas por los ingresos de consorcios<sup>37</sup> (-35,96%), que participaron con el 29,71%, 15,13%, 19,65% y 35,4% del total, respectivamente.

Este comportamiento, en conjunto con un menor incremento en los gastos, contribuyó a que los excedentes netos totalizaran \$16.176 millones, 0,22% por encima de la registrada a junio de 2017. De esta manera, los indicadores de rentabilidad, ROA<sup>38</sup> y ROE<sup>39</sup>, y el margen *Ebitda* se situaron en 11,46%, 13,67% y 39,91%, en su orden.

### Estructura financiera

La estructura patrimonial de Fiduprevisora se ha caracterizado por su fortalecimiento permanente y estabilidad en el tiempo, atribuido a la evolución de las reservas y la generación de resultados. De esta manera, al cierre de junio de 2018, alcanzó \$244.538 millones y aumentó interanualmente en 7,32%.

Esta dinámica estuvo favorecida por la capitalización de \$12.000 millones, para apalancar el crecimiento proyectado en gestión de activos, así como por la constitución de una reserva ocasional por \$4.389 millones.

En este sentido, el patrimonio técnico alcanzó \$112.963 millones, mientras que el margen para administrar recursos de la seguridad social se incrementó hasta los \$14,3 billones (+12,39%), con una relación de solvencia cercana al 9,5% y el margen de crecimiento en FICs hasta los \$11,3 billones (+3,25%), a pesar de la dinámica evidenciada en esta línea de negocio. Es así como,

la Fiduciaria cuenta con una oportunidad de crecimiento en esta línea de hasta 1,6 veces los recursos gestionados a la fecha.

De otra parte, Fiduprevisora se destaca por sus bajos niveles de apalancamiento<sup>40</sup>, toda vez que, a junio de 2018, se ubica en 0,19 veces, comparado positivamente con los resultados del sector (0,29x). En opinión de **Value and Risk**, estos resultados le otorgan una mayor capacidad para apalancar el crecimiento proyectado y mantener su flexibilidad financiera.

### Portafolio propio

A junio de 2018, los recursos de inversión de Fiduprevisora ascendieron a \$189.536 millones y presentaron un aumento interanual del 8,58%. Al respecto, la compañía continúa con una estrategia de inversión fundamentada en un perfil de riesgo conservador, a través de un portafolio estructural que contribuya a la generación de ingresos.

Durante el último año, la gestión estuvo encaminada a mantener un portafolio defensivo, líquido y de baja duración que permitiera adaptarse rápidamente y sin impactos significativos a las volatilidades del mercado. De esta manera, el 54,80% del total se encuentra calificado en AAA, 1+ o riesgo nación, mientras que el 40,83% corresponde a la reserva de estabilización de rendimientos del consorcio CCP 2012 (títulos participativos).

Por tipo de inversión, el 24,56% corresponde a bonos, seguido de cuentas a la vista (13,97%), CDT (12,18%) y TES (8,46%), mientras que por plazos, el 54,8% del portafolio se concentra en la parte corta de la curva, aunque los títulos participativos presentan un plazo superior a un año. Por lo anterior, la duración se acerca a los 5,1 años.

Frente a la exposición por variable de riesgo, a excepción de la reserva de estabilización que debe rentar en paralelo al portafolio del consorcio CCP 2012 para mitigar los impactos sobre la estructura financiera (renta variable), el portafolio está concentrado en títulos IPC (32%), seguido de los de tasa fija e IBR (11,61% y 1,59%, respectivamente).

<sup>36</sup> Durante el último año, la Fiduciaria renegó la comisión de administración del Fomag.

<sup>37</sup> Impactados por la terminación del contrato SAYP 2011.

<sup>38</sup> Utilidad neta / activo total.

<sup>39</sup> Utilidad neta / patrimonio.

<sup>40</sup> Pasivo / patrimonio.



Contingencias

De acuerdo con la información suministrada, a junio de 2018, cursaban 32 procesos en contra de Fiduprevisora, cuyas pretensiones ascendían a \$26.216 millones y las provisiones constituidas a cerca de \$7.430 millones. Al respecto, por cuantía el 45,25% estaban catalogados como probables y el 11,57% como eventuales.

Adicionalmente, se encuentra vinculada a 830 procesos como administrador de negocios fiduciarios, con pretensiones por \$1,01 billones. De estos, cuatro demandas están catalogadas como eventuales y una como probable, valoradas en \$136 millones y \$829.000, en su orden.

**Value and Risk** pondera la gestión jurídica y los mecanismos de control y seguimiento a los procesos, situación que, sumado al acompañamiento de asesores externo, le permite administrar su exposición al riesgo legal y anticiparse a posibles fallos adversos.

Adicionalmente, para reducir los impactos de alta cuantía asociados a materialización de otro tipo de riesgos, la entidad ha contratado diversas pólizas de seguros entre las que se cuentan de daños materiales, responsabilidad civil extracontractual, manejo global comercial, infidelidad y riesgos financieros y responsabilidad civil para servidores públicos.

**FORTALEZAS Y RETOS**

Fortalezas

- Fortaleza patrimonial que sumado al respaldo de indirecto del Gobierno Nacional robustecen su posicionamiento en el mercado, capacidad de crecimiento y consolidación financiera.
- Trayectoria en la administración de negocios de alto impacto y volumen, especialmente de seguridad social, que le otorgan una ventaja competitiva y una importante experiencia en la administración de portafolios de terceros.
- Destacables niveles de eficiencia en el análisis, evaluación y definición de estrategias de inversión ajustadas a los parámetros de riesgo definidos.
- Filosofía, políticas y estrategias de inversión acordes con el perfil de los portafolios administrados, que favorecen sus resultados

en términos de rentabilidad y control del riesgo.

- Robustas prácticas de gobierno corporativo, alineadas a los estándares del sector público y privado, en beneficio de la toma de decisiones, desarrollo de la operación y control de los procesos.
- Enfoque de decisión basado en instancias colegiadas, lo que mitiga posibles conflictos de interés, así como riesgos de dependencia a personal clave y favorece la adopción de mejores prácticas.
- Estructura organizacional acorde con el tamaño y complejidad del negocio.
- Importante segregación de funciones, roles y responsabilidades que mitigan la presencia de conflictos de interés.
- Sistemas Integrados de Gestión que robustecen el desarrollo del negocio a todo nivel, soportados en las certificaciones de calidad, seguridad de la información, ambiental y de seguridad y salud en el trabajo.
- Destacables mecanismos de control interno, respaldado a través de órganos internos y externos que contribuyen al fortalecimiento de la cultura de autocontrol y autogestión.
- Sólida gestión de los riesgos financieros y no financieros, apoyada en sistemas de información, metodologías, políticas y robustas mecanismos de monitoreo y control.
- Altos niveles de integración tecnológica y automatización de procesos de inversión y control de riesgos.
- Continuidad en el tiempo y coherencia en las estrategias de inversión que beneficia el cumplimiento de la relación riesgo – rentabilidad definido para los AUM gestionados.
- Robusta capacidad financiera para garantizar el crecimiento del negocio y acometer las inversiones requeridas para mejorar su eficiencia en la gestión de portafolios.
- Fortalecimiento continuo de los productos de inversión (diferentes a seguridad social), lo que contribuye a la diversificación de sus fuentes de ingresos y al logro de las estrategias propuestas en su planeación.

Retos

- Alcanzar las metas establecidas en el plan estratégico para mantener la senda de



- consolidación de su operación y capacidad financiera.
- Culminar los proyectos de integración y fortalecimiento tecnológico, implementación del marco de apetito global de riesgo y las acciones de mejoramiento relacionados con el control de la operación, que redundan en una mayor eficiencia para la administración de recursos propios y de terceros.
  - Continuar con la diversificación de sus productos, de acuerdo con los nichos de mercado establecido, con el fin de reducir la concentración en negocios fiduciarios.
  - Mejorar los tiempos de implementación de planes de acción suscritos con los órganos de control, especialmente de la auditoría corporativa.
  - Mantener los mecanismos de seguimiento a los posibles cambios regulatorios, con el fin de ajustarse oportunamente a las adecuaciones de tecnología, nuevos procedimientos, riesgos y controles.
  - Dar continuidad a los mecanismos de seguimiento de los procesos contingentes, con el fin de anticiparse a posibles impactos financieros ante su materialización.
  - Continuar fortaleciendo los mecanismos tendientes a mitigar la exposición al riesgo político y reputacional, dado su naturaleza pública y administración de negocios complejos.

---

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)