



COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 697

Fecha: 27 de marzo de 2024

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

Fuentes:

- Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías.
- Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).
- Superintendencia de pensiones de Chile (SP)

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Carlos Ricardo Peña Reyes
carlos.pena@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (571) 601 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AAA (Triple A) a la **Eficiencia en la Administración de Portafolios de Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías**.

La calificación AAA (Triple A) indica que la integralidad, administración y control de los riesgos, así como la capacidad operativa, la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la Sociedad para la administración de portafolios y recursos de terceros es la más alta.

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 las inversiones.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Dentro de los aspectos que sustentan la calificación asignada a **Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías** se encuentran:

➤ **Respaldo accionario y sinergias.** Colfondos cuenta con el respaldo corporativo y patrimonial de la Administradora de Fondos y Pensiones Habitat S.A.¹, principal accionista, posicionada como una de las AFP más grandes de Chile, tanto por número de cotizantes como por activos administrados, al abarcar el 29% del mercado. Al respecto, se destaca la adopción y alineación de políticas con su casa matriz, lo que contribuye a la continua transferencia de conocimientos y beneficia la ejecución de procesos, la oportunidad en la toma de decisiones y la implementación de mejores prácticas y estándares internacionales.

Adicionalmente, sobresale la evaluación permanente de alternativas de contratación de proveedores regionales, en búsqueda de capturar ahorros para ambas compañías. **Value and Risk** resalta los esfuerzos de la AFP por fortalecer el desarrollo de actividades conjuntas con su accionista, aunque considera importante se continúen ampliando, con el objetivo de contribuir a la mejora permanente de la operación.

¹ Su estructura de propiedad está liderada por Inversiones La Construcción S.A., calificada en AA+ en escala local en Chile, y Prudential Financial Inc., con calificación A3 en escala internacional (Long-Term Senior Debt). Además, cuenta con actividades en Perú.



- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** Para la Calificadora, Colfondos mantiene una adecuada estructura organizacional que responde a las necesidades operativas y de servicio a sus clientes. De igual forma, destaca la implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo, mediante la revisión y actualización constante de su Código de Buen Gobierno. La aplicación de estas políticas está respaldada por la gestión de la Junta Directiva y la alta dirección, así como por los distintos órganos de decisión, con el propósito de contribuir a la transparencia y segregación en la toma de decisiones.

Por otra parte, las áreas del *front*, *middle* y *back office* se encuentran separadas física y funcionalmente, lideradas por las Vicepresidencias de Inversiones, Riesgos, y Financiera y Administrativa, respectivamente. Lo anterior, en conjunto con la experiencia y trayectoria de sus principales directivos y administradores de portafolio, mitiga la materialización de posibles conflictos de interés y garantiza su independencia. Además, sus gestores y operadores se encuentran debidamente certificados por el AMV².

La Vicepresidencia de Inversiones se soporta en tres gerentes de portafolio y el gerente de Estrategia, encargados de dar seguimiento a los equipos de: renta fija, divisas y derivados, renta variable y activos alternativos, al igual que al equipo de análisis cuantitativo y económico.

Por su parte, en el periodo de análisis y con el fin de contribuir con la eficiencia del área, la Vicepresidencia de Riesgo presentó una reestructuración, con la creación de la Gerencia de Riesgos Financieros y dos Coordinaciones: de riesgos de mercado y liquidez, y de riesgo de contraparte y alternativos. **Value and Risk** estará atenta a la conformación total del equipo, así como a su estabilidad, a fin de mantener la calidad de los procesos y dada su relevancia en el control de la operación.

Durante 2023, Colfondos mantuvo una alta rotación de personal, la cual alcanzó 30,36%, aunque por debajo de la registrada el año anterior (36,46%), impulsada principalmente por el área comercial (33,32%), al igual que por algunos cargos de la alta dirección. Al respecto, estos últimos se alinearon a la ejecución de su planeación estratégica y procesos de transformación del negocio. Pese a ello, la Calificadora, considera importante que la Compañía mantenga las estrategias de retención, bienestar laboral y planes de capacitación, que le permitan reducir la fuga de personal, especialmente en áreas claves.

- **Factores ASG.** Teniendo en cuenta las prácticas de gobierno corporativo, las políticas de responsabilidad social empresarial y el cuidado del entorno, **Value and Risk** considera que la gestión de Colfondos para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

² Autorregulador del Mercado de Valores.



Colfondos continúa con el programa de responsabilidad social “Huellas para el futuro”, enfocado principalmente en impartir educación financiera y pensional para jóvenes, al igual que en temas de cuidado y respeto por el medio ambiente. En 2023, ejecutó actividades de cuidado de playas y siembra de árboles, con un resultado de cerca de 100 kg de residuos recolectados en las playas de Cartagena y la siembra de 180 árboles con el acompañamiento de la Fundación Red Árboles en Tenjo-Cundinamarca.

Adicionalmente, sobresalen las políticas de diversidad e inclusión. Al respecto, la Dirección de Desarrollo Organizacional tiene como función, entre otras, divulgar y promover el trato digno, el rechazo de la discriminación y garantizar la inclusión como valor fundamental, así como la implementación y acompañamiento a las áreas en la puesta en marcha de este tipo de iniciativas.

Por otra parte, Colfondos actualiza continuamente su Sarlaft³. En el último año, aplicó las acciones correctivas sugeridas por la SFC, avanzó en la obtención de información de empleadores calificados con alto riesgo y en la actualización de la matriz de riesgos.

- **Procesos y directrices para inversión.** Value and Risk resalta la robustez de los procesos de inversión, respaldados en una estructura organizacional funcionalmente segregada, al igual que un equipo directivo y personal con una extensa experiencia en la gestión de activos. Este se sustenta en diversos comités, un seguimiento estricto de las estrategias de inversión y un control exhaustivo de los riesgos a los que se puede enfrentar para tomar decisiones óptimas, alineadas con los objetivos de rentabilidad, la regulación y las estrategias establecidas por la alta dirección.

Es importante destacar que, las decisiones de inversión se enriquecen con análisis macroeconómicos y fundamentales diarios, junto con la supervisión constante del comportamiento y perspectivas de los activos financieros, complementado con el desarrollo y seguimiento del modelo de Asignación Estratégica de Activos⁴, y el monitoreo de la rentabilidad mínima establecida para los diferentes portafolios.

El factor principal de desempeño de los fondos de pensiones obligatorias (FPO) y de cesantías (FC) está determinado por el *benchmark* de rentabilidad promedio, el cual establece que la entidad tendrá como objetivo mantener en el largo plazo una rentabilidad superior al promedio del sector. Por su parte, los fondos de pensión voluntaria (FPV) son evaluados mediante portafolios de referencia que son revisados anualmente.

Del mismo modo, la negociación, valoración y administración de los derivados se encuentran debidamente documentados en su respectivo manual. Es importante señalar que, las decisiones de inversión y la

³ Sistema de Administración de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

⁴ Proceso para definir y distribuir los recursos a invertir en los diferentes tipos de activos, de acuerdo con las características de los portafolios, teniendo en cuenta: objetivo, perfil de riesgo, horizonte de inversión, etc. Este se realiza anualmente y se evalúa mensualmente.



exposición a los diferentes riesgos deben cumplir no solo con el criterio de la Vicepresidencia de Inversiones, sino que también con las políticas aprobadas por la Junta Directiva y el Comité de Riesgos.

La Calificadora considera como una de las principales fortalezas de Colfondos la solidez de su proceso de inversión. Sobresale que este es mejorado constantemente gracias a la implementación de herramientas tecnológicas y modelos para evaluar y controlar los portafolios. Asimismo, resalta el fortalecimiento de las sinergias con su matriz durante el último año, en términos de estructuración y análisis de inversiones económicas, al igual que el ajuste en las directrices para lograr mejores resultados en el mediano y largo plazo.

Para **Value and Risk**, estos aspectos contribuyen al cumplimiento de su objetivo de asegurar una rentabilidad estable para sus afiliados, de mantener una posición destacada en retornos a largo plazo, a la vez que favorecen y garantizar su competitividad.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** En 2023, culminó la implementación del Sistema Integral de Riesgo (SIAR) siguiendo con el cambio normativo propuesto por la SFC. Se destacan los ajustes al procedimiento de *waivers* e informes semanales de las operaciones financieras y de riesgos emergentes, el establecimiento de roles y responsabilidades por parte de la Junta Directiva, el Comité de Riesgos, la Vicepresidencia de Riesgos, la Auditoría Interna y la Revisoría Fiscal frente al seguimiento del apetito al riesgo y la gestión de riesgos.

Por otra parte, fortaleció la gestión del riesgo de liquidez mediante pruebas de estrés que tienen en cuenta escenarios para diversos niveles de severidad, además de una nueva metodología de estrés de insolvencia de emisores y volumen de negociación. De igual modo, mejoró la gestión del riesgo de crédito y contraparte con la inclusión del riesgo reputacional y la actualización de apetito de riesgo para cada uno de los tipos de emisores y contrapartes. También realizó ajustes cuantitativos, cualitativos y de riesgo país de bancos y *brokers* internacionales.

Adicionalmente, sobresale la renovación del Manual Operacional en búsqueda de la mejora en la gestión del Riesgo Operacional, siguiendo la nueva normativa⁵ y el tablero de criterios de impacto. Se pondera la adición de la priorización de matrices de riesgos, del Indicador de Riesgo Operacional (IRO) en los programas de monitoreo y de temas a presentar en los reportes a la Junta Directiva y a los Comités de riesgos financieros y no financieros. **Value and Risk** resalta la mejora permanente de la gestión del riesgo por parte de la entidad, toda vez que contribuyen con el fortalecimiento permanente de sus capacidades como administrador de recursos de terceros.

De acuerdo con la lectura de informes de Auditoría, Revisoría y las actas de los diferentes comités y órganos de administración, no se evidenciaron hallazgos significativos que impliquen una mayor

⁵ Circular Externa 018 de 2021.



exposición al riesgo o deficiencias en la administración de activos de terceros, a la vez que se constató el cumplimiento de las acciones de mejora y recomendaciones de los diferentes entes de control interno y externo.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** Value and Risk recalca el mejoramiento continuo de la infraestructura tecnológica y de ciberseguridad, evidenciado en múltiples inversiones realizadas en la automatización, integración y modernización de los procesos. Esto ha favorecido la mitigación de los riesgos y la mejora continua de la atención al cliente.

En el último año, renovó los sistemas operativos y equipos de cómputo, a la vez que actualizó el servidor e implementó servicios adicionales en la nube como contingencia, lo que permite mejores niveles de disponibilidad, seguridad y de gobierno de datos.

Del mismo modo, se destaca la puesta en marcha de su plan de inversión 2023, el cual permitió la creación de la plataforma Analítica, que ejecuta procesos de recolección, homologación y estandarización de información, para que pueda ser utilizada de manera más efectiva en la definición de estrategias. Al respecto, desarrolló un modelo predictivo de fuga, el cual alerta sobre posibles desafiliaciones, a fin de establecer estrategias que redunden en una reducción de la tasa de fuga, cuyo indicador pasó de 7,07% en 2022 a 5,4% en 2023.

Asimismo, implementó una nueva versión del CRM⁶ con el objeto de robustecer la comunicación con los clientes y la automatización de procesos. Para 2024, proyecta la aplicación de un nuevo portal transaccional, un mayor uso de la plataforma Analítica y continuar con la automatización de procesos y formación a nivel organizacional en nuevas tecnologías.

Con el objetivo de salvaguardar la seguridad de los datos y la confidencialidad de la información, implementó un conjunto de medidas proactivas, reactivas y de calidad para monitorear los diferentes tipos de Internet⁷, al igual que con los activos de información mediante el proveedor SOC⁸. Adicionalmente, llevó a cabo la estrategia de “Cero Confianza” de accesos, conexiones, tecnologías, entre otras, soportada en procesos, estrategias y tecnologías que robustecen la ciberseguridad, la cual consiste en el perfeccionamiento de los permisos de acceso.

Por otra parte, Colfondos cuenta con la plataforma Porfin para la administración, valoración, contabilización y generación de reportes regulatorios, y con el aplicativo CRIMS⁹ para el control en línea de los límites legales e internos (de emisor, contraparte, entre otros), lo que permite la correcta gestión de inversiones. Esta se complementa con el uso de herramientas y sistemas de información como: Deceval,

⁶ *Customer Relationship Management*

⁷ *Dark, Deep y Surface web.*

⁸ *Security Operation Center.*

⁹ *Charles River Investment System.*



PENSIONES Y CESANTÍAS

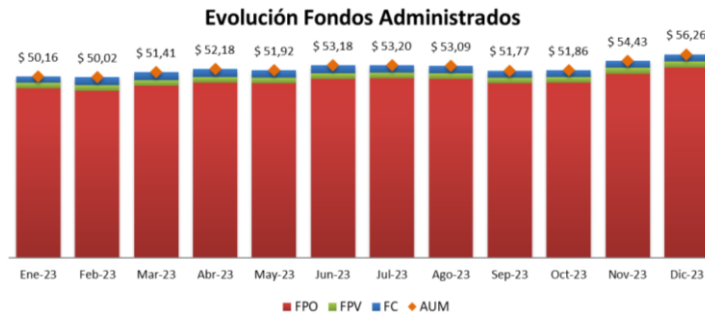
Impacta, DCV, Master Trader, BBH, Precia y Bloomberg, All Funds, entre otros.

- **Inversiones administradas y desempeño.** Al cierre de 2023, los activos administrados (AUM) por Colfondos aumentaron 16,67% hasta totalizar \$56,26 billones, comportamiento similar al registrado en el sector (+17,45%). Con ello, se ubicó en la tercera posición en el sector¹⁰, con una participación de mercado del 12,45%.

Dicha dinámica estuvo beneficiada por el comportamiento positivo de todos los fondos manejados. Los Fondos de Pensiones Obligatorias (FPO) se consolidan como los de mayor participación con el 93,48% y un crecimiento de 16,71%, impulsado por la ejecución de la estrategia “Evolución en Acción”, direccionada a atraer, vincular y fidelizar los clientes.

De este modo, logró la vinculación de 22.888 afiliados nuevos, con una masa de ventas en pensión obligatoria superior a los \$155.000 millones (+12,92%) y un crecimiento del Índice Base de Cotización (IBC) de 64,4%, factores que dan cuenta de la efectividad de su estrategia, enfocada en una gestión comercial personalizada, junto con la implementación y fortalecimiento permanente de los modelos de gestión y profundización.

Por otra parte, se presentó un aumento del 18,62% en los portafolios del Fondo de Cesantías (FC), en tanto que los Fondos de Pensiones Voluntarios (FPV) se incrementaron 13,47%, aunque estos últimos permanecen inferiores a los niveles alcanzados al cierre de 2021. Es de resaltar que, la Compañía mantiene la mayor rentabilidad del Fondo de Cesantías en los portafolios de largo plazo.



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

La gestión de los portafolios sigue el manual de asignación estratégica de activos y las directrices del comité de inversiones, que definen las clases de activos conforme al tipo de fondo. Los FPO buscan mayores retornos al final del periodo de acumulación, bajo criterios de diversificación, liquidez y seguridad. Por su parte, los FPV tienen portafolios abiertos y cerrados, mientras que la gestión del portafolio de los FC dependerá del segmento: a corto plazo se busca la conservación de capital con un riesgo de mercado bajo, y para el largo

¹⁰ Conformado por cuatro AFP.



plazo se pretende un mayor crecimiento del capital, asumiendo un nivel de riesgo moderado.

En opinión de la Calificadora, sobresale la capacidad de Colfondos para gestionar recursos de terceros, reflejado en la obtención del primer lugar por retornos del portafolio de mayor riesgo del FPO, que para los últimos 60 meses se ubicó en 9,25% E.A. frente al 8,72% promedio de su competencia. Esto demuestra la eficacia de los procesos implementados, las instancias de decisión y la experiencia de su equipo de trabajo. De igual forma, se pondera su gestión del portafolio conservador, siendo el segundo más rentable del mercado.

Ahora bien, teniendo en cuenta la actual reforma pensional que avanza en el Congreso de la República, la Calificadora estará atenta a su evolución, cambios en la normativa, impactos sobre el nivel de activos administrados, posibles modificaciones en las directrices de inversión, entre otros. Por ello, para la Calificadora, es de vital importancia que Colfondos continúe con la búsqueda, fidelización y atracción de clientes con mayores IBC, así como la continua mejora de la experiencia del cliente a través de nuevos canales digitales, a fin de robustecer sus diferenciales de mercado, principalmente en la generación de rentabilidades, ya que serán definitivos para hacer frente a los retos que puedan surgir de dicha reforma.

- **Perfil financiero.** Uno de los aspectos que sustenta la calificación otorgada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Colfondos es su adecuado perfil financiero, soportado en el respaldo de su accionista y su estructura patrimonial, que le ha permitido apalancar inversiones estratégicas y tecnológicas, al tiempo que contribuir al posicionamiento de mercado y la adopción de mecanismos adecuados de planeación y control de riesgos.

Los principales indicadores de la AFP son:

Cifras en Millones y %	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	Δ
Ingresos por Comisiones	244.463	270.278	249.919	320.464	28,23%
Utilidad Neta	61.026	87.368	18.409	107.960	486,46%
Activos	602.665	671.653	705.502	851.895	20,75%
Patrimonio	522.351	596.418	608.077	696.037	14,47%
ROE	11,68%	14,65%	3,03%	15,51%	412,35%
ROA	10,13%	13,01%	2,61%	12,67%	385,68%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.



PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías fue constituida en 1991, y tiene como objeto social administrar los fondos de pensiones autorizados por Ley, así como los fondos de cesantías y de pensiones voluntarias, los cuales se configuran como patrimonios autónomos independientes.

Adicionalmente, es una de las cuatro AFP dentro del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) constituido a partir de la Ley 100 de 1993.

Durante el último año, no se evidenciaron cambios en su composición accionaria, por lo que Hábitat Andina se mantiene como su principal accionista.

Accionista	%
Hábitat Andina S.A.	94,999%
Hábitat América S.A.	4,999%
Total	100%

Fuente: Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías

Evolución del plan estratégico. Durante 2023, Colfondos continuó con la ejecución de su Plan Estratégico para el periodo 2021-2026, denominado “Evolución en Acción”, que marca un camino hacia la atracción de clientes, vinculación y fidelización. La estrategia busca brindar la mejor atención y servicio a los clientes, mediante un esquema de mantenimiento, atención y servicio que permita el acceso a información de manera oportuna, y que esta sea clara, directa y transparente.

Adicionalmente, definió un mercado objetivo que se caracteriza por la vinculación de clientes por su calidad de aportes en términos de efectividad y frecuencia, acompañados por su nivel de ingreso. Esto ha permitido gestionar de manera eficiente el riesgo previsional asociado, a la vez que mejorar el IBC promedio.

La Calificadora valora destaca el enfoque de la estrategia basada en el cliente, siendo una de sus principales ventajas competitivas respecto al sector, además de permitir mayor flexibilidad en la estructuración de productos según el tipo y perfil de riesgo del cliente.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. La entidad mantiene una estructura organizacional adecuada para su operación, soportada en la amplia experiencia del equipo directivo y sólidas prácticas de gobierno corporativo. Esto permite la continuidad de los procesos, la adecuada gestión de recursos y el cumplimiento de la estrategia definida.

La Junta Directiva se constituye como el máximo órgano de dirección y se encuentra conformada en su mayoría por representantes de Hábitat S.A.¹¹. Por su parte, la administración se compone de la Presidencia, ocho Vicepresidencias¹² y dos gerencias¹³, que suman un total de 1.023 colaboradores.

El control y reducción de la rotación de personal se mantiene como uno de los principales retos, ya que se ubicó en 30,36%, pese a su disminución frente al año anterior. Por ello, es importante que continúe con la ejecución de los programas de retención de personal, a fin de mitigar impactos sobre la evolución y control de la operación.

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Colfondos cuenta con diferentes canales de atención y comunicación a través de los cuales brinda distintos servicios como trámites y comunicaciones oficiales, e informativas sobre eventos y actividades. Sobresale su compromiso con el desarrollo de canales digitales, que complementan la atención ofrecida en sus oficinas presenciales.

Durante 2023, implementó y fortaleció los mecanismos de atención al cliente, enfocados en cubrir las necesidades de sus afiliados. Así, se destaca el aumento de la atención a través de la videoconferencia, con 43.686 asesorías, a fin de aumentar la cobertura en aquellas ciudades que no tiene oficinas, al igual que, el incremento de consultas mediante el nuevo canal de servicio de *Whatsapp* que, durante el segundo semestre, registró 52.230 interacciones. Esto evidencia el

¹¹ Seis miembros de Colombia y cuatro de Chile como principales.

¹² Gestión Humana, Inversiones, Riesgos, Operaciones y Servicio al Cliente, Comercial, Financiera y Administrativa, Jurídica y de Relacionamento Corporativo, Tecnología y Transformación Digital.

¹³ De Seguro Previsional y de Auditoría.



objetivo de la compañía de aumentar su atención al cliente de manera remota, así como el fortalecimiento de estos canales.

También, mejoró la usabilidad del portal transaccional mediante la transformación de 41 *leadings*, lo que favoreció los indicadores asociados al uso del portal. Cabe destacar que, el portal web atendió 4,3 millones de solicitudes de información y 535 mil transacciones durante el año.

Adicionalmente, se presentó una reducción de las PQRs en 7,26%, relacionado principalmente por la disminución de las peticiones operativas y de servicio.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. La AFP cuenta con un Sarlaft soportado en una serie de políticas y procedimientos que le permiten una adecuada gestión del riesgo y los cuales se encuentran basados en el conocimiento del cliente, la segmentación de los factores de riesgo, el monitoreo transaccional, el programa de sanciones financieras y la capacitación permanente a empleados entre otras. Adicionalmente, el sistema de encuentra alineado a las mejores prácticas internacionales en esta materia (GAFI¹⁴).

En adición, continuó con el cumplimiento de los requerimientos establecidos en las mesas de trabajo realizadas con la SFC, en búsqueda de subsanar las oportunidades de mejora en la identificación de riesgos LA/FT.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Colfondos cuenta con un robusto Sistema de Control Interno (SCI) alineado con la regulación y las mejores prácticas del mercado. Su evaluación está a cargo de la Gerencia de Auditoría, complementada por los Comités Directivo, de Auditoría y de Riesgos no Financieros. La Gerencia de Auditoría formula planes, emite recomendaciones y establece una guía sobre las actividades de mejora.

De los aspectos contemplados en el Plan de Auditoría para 2023, se alcanzó un cumplimiento del 100%. Para la auditoría de 2024, se incluirán

¹⁴ Grupo de Acción Financiera Internacional.

nuevos procesos relacionados con temas regulatorios o de alto impacto, entre otros.

Por tal motivo, se amplió el equipo con la contratación de un auditor de procesos adicional, de tal forma que la Gerencia de Auditoría cuenta con un total de siete personas: un gerente, cuatro auditores de procesos y dos auditores de TI¹⁵.

Finalmente, se destaca la estabilidad de la estructura organizacional del área, aspecto que beneficia el conocimiento del negocio, de los procesos, de los productos, de la normatividad, entre otros aspectos.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Colfondos administra 44 fondos distribuidos entre los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías, así como en diversas alternativas cerradas y abiertas en el mercado nacional e internacional para el Fondo de Pensiones Voluntarias, entre estos los portafolios “Avanza”¹⁶.

Para el cierre de 2023, los recursos administrados totalizaron \$56,26 billones, con una participación de mercado de 12,53%. El portafolio de PO alcanzó \$52,6 billones y los FPV alcanzaron \$1,72 billones con un crecimiento del 13,5%. De estos últimos, los más representativos corresponden a las opciones Tradicional (23%), Avanza Prudente (8%), Dinámico (7%) y Avanza Conservador (5%).

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Para mantener la alta calidad crediticia de los portafolios, Colfondos cuenta con políticas y metodologías para la evaluación y asignación de cupos para emisores y contrapartes. Para ello, los modelos de medición se basan en factores cuantitativos y cualitativos, tales como el desempeño financiero histórico, las calificaciones de riesgo (locales e internacionales), gobierno corporativo y la calidad de los accionistas.

¹⁵ Tecnología de la Información

¹⁶ Esquema que permite delegar las inversiones de pensiones voluntarias en diferentes alternativas que se componen de combinaciones de activos financieros, asociados al perfil de riesgo escogido por el inversionista.



Durante el año evaluado, con la implementación del SIAR, la entidad eliminó el SARC¹⁷ y realizó cambios en su política de Riesgo de Crédito y Contraparte. Entre estos, incorporó el apetito riesgo para cada uno de los tipos de emisores y contrapartes, eliminando la referencia de cupos globales, así como la inclusión de tipos de operaciones sujetos a cada límite de apetito al riesgo. Del mismo modo, eliminó el análisis de riesgo retorno por emisiones de renta fija corporativa y el Portafolio *review* fue modificado por el análisis de riesgos emergentes.

Adicionalmente, ajustó la calificación cuantitativa, cualitativa y de riesgo país de los bancos internacionales y de los *brokers* internacionales, y añadió el seguimiento a emisores y contrapartes internacionales en el monitoreo de riesgos de crédito, lo que demuestra un claro compromiso por realizar mejoras y actualizaciones de la política de Riesgo de Crédito.

Value and Risk destaca los controles y monitoreos realizados por Colfondos para dar cumplimiento a las políticas de inversión, especialmente en los portafolios de FPO, mediante la revisión de los límites realizados a través de las herramientas CRIMS y Porfin, lo que garantiza el cumplimiento de los límites y políticas de negociación de los portafolios administrados.

Riesgo de mercado. Colfondos cuenta con una Política de Riesgo de Mercado que establece el uso de metodologías, elementos y etapas necesarias para dar cumplimiento a las directrices internas y a las regulaciones respecto a la administración de este tipo de riesgo.

Para su medición, se soporta en el *VaR* estándar de la SFC y en un modelo interno (*Tracking VaR*), mediante el cual controla y monitorea el nivel de riesgo frente al *benchmark* de rentabilidad establecido. Adicionalmente, realiza pruebas de *back* y *stress testing* para garantizar la confiabilidad del mismo.

La Calificadora pondera la proyección del margen de maniobra para los FPO y los FC, a través de una serie de alertas que son monitoreadas permanentemente en búsqueda de tomar acciones preventivas y evitar posibles incumplimientos, lo

que responde al cumplimiento de la rentabilidad mínima establecida.

Riesgo de liquidez. Acorde con los cambios definidos en el SIAR, Colfondos definió una política de gestión de riesgo de liquidez. Esta se encuentra compuesta por directrices y procedimientos que le permiten identificar, medir, monitorear y controlar la exposición al riesgo de liquidez, asociados a una eventual reducción en la disponibilidad de recursos líquidos para atender los requerimientos de los afiliados.

Con el objetivo de medir la exposición a este riesgo, la AFP valora el nivel de liquidez disponible después de descontar los requerimientos netos de liquidez (RNL). De esta manera, calcula la diferencia entre los activos líquidos y el RNL, para los portafolios de pensiones obligatorias y de cesantías, y para el de retiro programado, los descalces entre activos y pasivos (Gap de Liquidez). Finalmente, utiliza el MCO y los recursos necesarios para atender los retiros de los afiliados para los portafolios de FPV.

Adicionalmente, para los modelos internos, lleva a cabo un análisis de los flujos de caja y se ejecutan pruebas de *back* y *stress testing*. A estas últimas, incorpora escenarios para niveles de severidad y de estrés de insolvencia de emisores y volumen de negociación durante el año de análisis. Asimismo, cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez, que incluye la evaluación de diferentes escenarios de contingencia y establece un procedimiento para el manejo de crisis

Reportes de controles. **Value and Risk** resalta el cumplimiento a nivel regulatorio e interno de políticas y límites establecidos, a través de la articulación de las herramientas utilizadas para efectuar el control y monitoreo de los diferentes riesgos financieros a los que está expuesta la organización.

Al respecto, cuenta con diferentes reportes, los cuales se transmiten de manera diaria, semanal y mensual, a la alta gerencia, a los miembros de la Junta Directiva, y a los diferentes comités, así como a los funcionarios de las áreas críticas y el personal involucrado en el proceso de inversión o gestión de riesgos. Entre estos se encuentran:

- Evaluación de riesgos emergentes.
- Cálculo VaR interno, MCO y VaR Regulatorio.

¹⁷ Sistema de Administración de Riesgo de Crédito



- Exposición crediticia.
- Control de límites.
- Revisión calificaciones externas.
- Nivel de alertas de liquidez.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. En opinión de la Calificadora, Colfondos cuenta con una Política de Riesgo Operativo que se encuentra alineada a la normativa y las mejores prácticas internacionales. Durante el 2023, actualizó el Manual de Riesgo Operacional, incorporando el apetito al riesgo definido en el SIAR. Además, ajustó las metodologías e indicadores que le permiten identificar, medir, monitorear y controlar los riesgos asociados a la operación.

Por otro lado, se materializaron 706 eventos de riesgo operativo que afectaron los estados financieros y generaron pérdidas por \$24.000 millones (Tipo A), relacionados en su mayoría con errores en ejecución y administración de procesos (52,3%) y con clientes, productos y prácticas empresariales (47,53%).

Estas pérdidas son explicadas por los ajustes realizados en la política, que permitió el reconocimiento de eventos de riesgos operativos sin detectar en años anteriores. Por lo anterior, estima que para los próximos años dichas pérdidas se reduzcan, aspecto sobre el que la Calificadora hará seguimiento a fin de determinar posibles impactos sobre la estructura financiera, oportunidades en el proceso de control y reporte de los eventos de riesgo.

Adicionalmente, el Plan de Continuidad del Negocio (PCN) fue objeto de modificación respecto a la adición de estrategias de recuperación por parte de las áreas del negocio y la exigencia a los proveedores de planes de contingencia en función del servicio prestado. Así mismo, la Entidad también cuenta con un Plan de Manejo de crisis y un programa de prevención del fraude.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Sobresale la propensión y disposición de recursos de Colfondos para realizar inversiones en modernización tecnológica y automatización de procesos. Esto permite el desarrollo de la operación, el control de los riesgos y la gestión de los portafolios a través de las herramientas tecnológicas.

En 2023, Colfondos invirtió \$4.378 millones en renovación tecnológica (reemplazo y crecimiento del parque tecnológico) y proyectos de software. Por su parte, el gasto en tecnología ascendió a \$21.656 millones, destinados a mantenimiento, soporte, licenciamiento y desarrollo de iniciativas. Dentro de los proyectos de mayor relevancia ejecutados en el último año, sobresalen la actualización de CRM, la implementación de la plataforma Analítica, mejoras en los portales de atención a clientes, entre otros.

Para 2024, proyecta una inversión de \$6.016 millones, enmarcados en proyectos de software y renovación de equipos. A su vez, estima un gasto en tecnología por \$24.252 millones destinados, entre otros, a mantenimiento, licenciamiento y arrendamientos.

Seguridad de la información. La AFP cuenta con una Política de Riesgo de Tecnología de la Información y Ciberseguridad mediante la cual se establecen los requisitos de protección, estructura de gobierno y límites de tolerancia. También cuenta con metodologías para la prevención de fuga de información y de computación de usuario final (CUF), que fortalecen y minimizan el riesgo asociado a las fugas de información.

Con el objetivo de fortalecer los sistemas de información, realizó pruebas en los sistemas de inversiones, en la plataforma *Core* y en Ciberseguridad y Comunicaciones, y estableció un plan de mejoramiento con cierre a 2024. En adición, incluyó la metodología de evaluación de riesgos de tecnología y ciberseguridad en la Política.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de la rentabilidad. Al cierre de 2023, los ingresos operacionales de Colfondos totalizaron \$591.597 millones, con una variación anual de +18,24%. Dinámica explicada principalmente por la evolución de las comisiones (+28,23%) que representaron el 54,17% del total y se configuran como los de mayor relevancia. De estos, los provenientes del FPO se consolidaron como los de mayor crecimiento (+39,30%), gracias al comportamiento del mercado, aspecto a que su vez favoreció los ingresos por valorización de inversiones a valor razonable, que representan el 39,97% de los ingresos.



De otro lado, los gastos operacionales disminuyeron 5,74% hasta \$453.250 millones, explicado principalmente por las ganancias por valoración de inversiones (-37,74%). Sin embargo, se destaca un aumento de las multas y sanciones, litigios y demandas-RIE del 91,13%, representando un 19,44% de los gastos, como resultado de la materialización en contra de contingencias relacionadas, en su mayoría, con la devolución de recursos por comisiones, seguro previsional y gastos administrativos por cuenta de la solicitud de traslado de régimen pensional.

Estos resultados generan un excedente neto de \$107.960 millones (+286,46%), con su correspondiente impacto en los indicadores de rentabilidad ROE y ROA, los cuales se ubicaron en 15,513% (+12,48, p.p.) y 12,67% (-10,40 p.p.), respectivamente. Se destaca la gestión comercial de los FPO, que no solo logró un aumento de los ingresos, sino que también la atracción de afiliados con altos IBC.

Estructura financiera. En opinión de la Calificadora, Colfondos cuenta con una estructura patrimonial adecuada para su operación, que se complementa con el respaldo corporativo y de capital de sus accionistas. Esto le proporciona la capacidad de cubrir la materialización de riesgos, apalancar el crecimiento proyectado y las inversiones en tecnología. Igualmente, cuenta con los niveles normativos de solvencia.

Al cierre de 2023, el patrimonio creció 14,47% hasta \$696.037 millones, explicado por el aumento de las ganancias acumuladas y del resultado del ejercicio.

De este modo, el patrimonio técnico sumó \$123.378 millones (+14,77%). Sin embargo, los APNR crecieron 59,08%, por cuenta de la evolución del componente de riesgo de mercado y riesgo operacional, por lo que el margen de solvencia descendió 1,47 p.p. hasta 23,61%, nivel que se mantiene con una importante holgura respecto al 9% exigido por la norma.

Portafolio propio. A diciembre de 2023, el portafolio de inversiones totalizó \$736.216 millones (+21,27%), distribuido en un 76,55% en

la reserva de estabilización de rendimientos¹⁸, y el 23,45% restante a recursos líquidos. Los recursos líquidos se distribuyen entre CDTs (41,45%), cuentas de ahorro y FICs (58,55%), en entidades que tienen las más altas calificaciones de riesgo de crédito. Esto muestra el bajo riesgo del portafolio de inversión, y el perfil conservador de la Compañía.

Contingencias. A corte diciembre del 2023, Colfondos contaba con 15.143 procesos contingentes en su contra. Del total, la gran mayoría corresponden a solicitudes de nulidad de afiliación, derechos de petición y tutelas por incapacidad.

Dadas las condiciones del Sistema y el tipo de reclamaciones, las posibles pérdidas que podría incurrir son indeterminadas. Sin embargo, la AFP provisiona recursos según la calificación de riesgo del proceso, teniendo en cuenta el concepto de la defensa jurídica y la etapa en la cual se encuentre. De acuerdo a lo anterior, Colfondos cuenta con provisiones por \$107.511 millones, recursos que crecieron 90,53% en el último año, como medida conservadora para reducir posibles impactos futuros sobre los estados financieros y acorde con la jurisprudencia reciente.

Para gestionar estas contingencias, Colfondos se ha encargado de aumentar el servicio al cliente enfocado en la transparencia de la información, mediante el uso de infografías y el programa de doble asesoría, que garantizan el entendimiento del cliente y deja constancia para posibles acciones legales futuras.

En consideración de **Value and Risk**, la exposición al riesgo legal es moderada y se encuentra acorde a las características del sector. Por tanto, es necesario que Colfondos mantenga los mecanismos de control y monitoreo, para hacer frente a las posibles pérdidas asociadas.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista.

¹⁸ Se constituye como una reserva legal e incluye los recursos propios de la AFP invertidos en cada portafolio de los fondos, cuyo monto mínimo será el 1% del valor administrado.



- Destacables políticas de gobierno corporativo, así como una clara segregación de funciones en las áreas de inversiones, lo que mitiga la generación de conflictos de intereses y prácticas indebidas en la administración de recursos de terceros.
- Estrategia de inversión alineada con la casa matriz, logrando mejores resultados en su portafolio.
- Experiencia y profesionalismo de la alta dirección y de los gestores de portafolios que favorecen la toma de decisiones de inversión.
- Fortalecimiento de los mecanismos y estrategias de comunicación con el cliente y de los canales de atención, que contribuyen con la calidad del servicio.
- Robustecimiento permanente de los sistemas de administración de riesgos y seguridad de la información, favorecidos por las mejores prácticas y las disposiciones del grupo Hábitat.
- Mantenimiento de la estructura de capital que le permite apalancar las continuas inversiones en tecnología, así como mejorar sus estándares como gestor de activos de terceros.
- Permanentes inversiones en tecnología que redundan en eficiencia operativa y mejoramiento de la experiencia del cliente, favoreciendo el cumplimiento de su plan estratégico.
- Fortalecimiento de la gestión de riesgo jurídico, mediante la estimación del valor en riesgo y estrategias implementadas para reducir futuras reclamaciones mediante el rediseño de la labor de doble asesoría.
- Excelentes mecanismos de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.

Retos

- Continuar robusteciendo las sinergias con su casa matriz, a fin de potencializar la oferta de valor y posicionamiento.
- Alcanzar las metas planteadas en su planeación estratégica.
- Realizar un permanente seguimiento de los procesos contingentes y efectuar una revisión

de las provisiones constituidas para el cubrimiento de riesgos legales, con el fin de mitigar los impactos financieros ante su materialización.

- Continuar el análisis de posibles riesgos incurridos por la reforma pensional.
- Diseñar estrategias para la reducción de la rotación de personal, en especial, en el área comercial
- Continuar con el fortalecimiento de la gestión del riesgo operacional, a fin de reducir y controlar la cuantía de los eventos que puedan afectar el estado de resultados.

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

- Evolución de las contingencias judiciales.
- Adaptabilidad a posibles cambios ocasionados por la reforma pensional.
- Resultados de la estrategia implementada para captación de clientes y su mayor rentabilidad.

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 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