



COLFONDOS S.A. PENSIONES Y CESANTÍAS

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 536

Fecha: 31 de marzo de 2021

Fuentes:

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

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Nelson Hernán Ramírez.

Contactos:

Kelly Córdoba Sepúlveda
kelly.cordoba@vriskr.com

Johely López Areniz
johely.lopez@vriskr.com

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

EFICIENCIA EN LA ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

AAA (TRIPLE A)

PERSPECTIVA: ESTABLE

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** 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)** 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 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 de Pensiones Habitat S.A.¹, quien se posiciona como una de las dos AFP más grandes de Chile por número de cotizantes y con presencia en Perú. En este sentido, pondera el acompañamiento a la operación, reflejado en su participación en los diferentes cuerpos colegiados, factor que contribuye a la mejora continua de los procesos y la oportunidad en la toma de decisiones.

Al respecto, es importante que se propenda por el fortalecimiento continuo de las relaciones comerciales, sinergias operativas y de transferencia de conocimiento, que beneficiará la generación de eficiencias y, por ende, repercutirá en el desempeño de la operación.

- **Gobierno corporativo y estructura organizacional.** En opinión de **Value and Risk**, Colfondos mantiene una sólida estructura organizacional acorde al tamaño de la operación y políticas de

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



gobierno corporativo que garantizan la transparencia, a la vez que mitigan la posible materialización de conflictos de interés.

La estructura de gobierno corporativo se soporta en los diferentes comités (regulatorios e internos) que respaldan la gestión de la Junta Directiva y la alta dirección, entre los que se encuentran: el de auditoría, riesgos, inversiones, fiduciario y de cumplimiento.

Asimismo, se evidencia la clara separación física y funcional de las áreas del *front*, *middle* y *back office*, con roles, atribuciones y funciones definidas, así como sistemas de *backup* de personal que garantizan la continuidad de los procesos.

La Vicepresidencia de Inversiones es quien propone y ejecuta las estrategias de inversión para cada uno de los portafolios administrados. Por su parte, la gestión de los diferentes riesgos está en cabeza de la Vicepresidencia de Riesgos quien los identifica, mide, controla y monitorea a través de un grupo interdisciplinario especializado por tipo de riesgo. Ahora bien, el *back office* es liderado por la Gerencia de Operaciones Financieras.

Cabe resaltar que, durante 2020, se consolidó la Gerencia de Auditoría (área que anteriormente estaba en sinergia con el Grupo Scotiabank), al igual que se fortalecieron las metodologías, procedimientos y la capacitación del personal. En este sentido, se llevaron a cabo las auditorías regulatorias, con alcance a los sistemas de administración de riesgos (SARs), tecnología y procesos.

- **Procesos y directrices para inversión.** La toma de decisiones para los diferentes portafolios es dirigida por el Comité de Inversiones, quien define las estrategias de inversión, con base en los informes generados por la Gerencia de Estrategia, y, soportado por el de Riesgos que evalúa y decide sobre la administración de los riesgos inherentes a los portafolios. Este, se complementa con el pre-comité de inversiones semanal, en el cual se realiza seguimiento al comportamiento y las perspectivas de los mercados, así como a su efecto sobre los principales activos. Los comités sesionan bimensualmente.

Se destaca que la toma de decisiones se soporta en el análisis diario de los fundamentales macroeconómicos y del mercado, el desarrollo del modelo de Asignación Estratégica de Activos² y el monitoreo de la rentabilidad mínima de los portafolios administrados.

De otro lado, su desempeño se mide de manera independiente, tanto por las gerencias de Estrategia como por la de Riesgo de Mercado y Liquidez, acorde con un análisis de los retornos, en relación con los lineamientos internos y regulatorios. Para los fondos de pensión obligatoria (FPO) y de cesantías (FC) se determinan con base en el *benchmark* de rentabilidad mínima, de acuerdo con su periodo de

² 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. Se realiza anualmente y se evalúa mensualmente.



acumulación³. Ahora bien, la gestión de los fondos de pensión voluntaria (FPV) es evaluada mediante portafolios de referencia en los que se analiza la dinámica para un periodo de un año.

Además, dentro de la filosofía de inversión y de gestión de riesgos, Colfondos utiliza el modelo de *Tracking Error* con el que controla las posiciones relativas derivadas de las estrategias, a la vez que monitorea el consumo de margen de maniobra frente al retorno mínimo, a fin de mitigar riesgos asociados a su incumplimiento.

Para **Value and Risk**, uno de los aspectos que sustentan la máxima calificación asignada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios es la robustez del proceso de inversión, cuya mejora continua, en conjunto con el fortalecimiento de los modelos de selección y seguimiento de activos, además de la amplia experiencia de los gestores, favorecen sus resultados y competitividad en el sector.

- **Administración de riesgos y mecanismos de control.** En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad mantiene políticas y procedimientos para la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación, a los cuales se suman los mecanismos de control interno.

En el último año, la gestión estuvo enfocada en el manejo de la coyuntura del mercado financiero, especialmente, mediante el análisis de sensibilidades y escenarios para gestionar adecuadamente los riesgos de los portafolios y minimizar el riesgo de incumplimiento de rentabilidad mínima, así como el control y monitoreo de los límites y señales de alerta. Asimismo, implementó oportunamente los cambios normativos y la transición a las políticas de su nuevo accionista, con adecuaciones al esquema de control y la unificación de las diversas políticas de riesgos financieros.

Para el riesgo de crédito y contraparte, fortaleció las metodologías de asignación de cupos para *brokers* internacionales y comisionistas de bolsa, con variables de riesgos no financieros; complementó el análisis realizado a compañías del sector real y, propendió por la automatización de los procesos. Para el SARL⁴, realizó evaluaciones complementarias para identificar riesgos adicionales derivados de la coyuntura del Covid-19 y favorecer la oportunidad en la toma de decisiones.

De igual forma, modificó el procedimiento para la inversión en Fondos de Capital Privado y Fondos de Inversión Colectiva Cerrados, con la definición de *benchmarks* de subíndices de industria y tamaño de compañía para Estados Unidos y Europa. Además, implementó un piloto de la metodología de Sortino para monitorear portafolios alternativos y continuó fortaleciendo los mecanismos de debida diligencia.

³ Parámetro regulatorio que define un periodo de tres años para el conservador, cuatro años para el moderado y retiro programado, cinco para el de mayor riesgo, y tres meses y dos años para los fondos de cesantías de corto y largo plazo, respectivamente.

⁴ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

PENSIONES Y CENSANTÍAS

Respecto al Plan de Continuidad del Negocio (PCN), actualizó el Análisis de Impacto del Negocio (BIA) y llevó a cabo pruebas a los procesos de tutelas e inversiones, con resultados satisfactorios. La Calificadora pondera que, ante la emergencia sanitaria ocasionada por el Covid-19, la AFP garantizó el desarrollo de la totalidad de las operaciones y procesos críticos, aspectos que denotan la efectividad de sus políticas y los mecanismos de gestión.

Se destaca que, de acuerdo con la lectura de informes de la auditoría, la Revisoría Fiscal y las actas de los diferentes comités, no se evidenciaron hallazgos significativos que impliquen una mayor exposición al riesgo o deficiencias en la administración de activos de terceros. De otra parte, se resalta que con la implementación de las recomendaciones (algunas se están llevando a cabo), en opinión de **Value and Risk**, favorecerán la ejecución de los procesos y generarán un entorno de mejoramiento permanente.

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

Como parte de la labor de prevención de delitos, dispone del Sarlaft⁵ y parámetros de actuaciones para prevenir el fraude o la corrupción. Al respecto, en el último año, rediseñó el proceso de segmentación de los factores de riesgo, recalibró el set de reglas de monitoreo transaccional y estructuró un plan de trabajo para la implementación de las disposiciones de la C.E. 027 de 2020.

La Calificadora resalta que la AFP desarrolla actividades de responsabilidad social mediante fundaciones, cuyo enfoque son los adultos mayores con dificultades económicas, e implementó un programa de apoyo al arte y la cultura. En adición, promueve la inclusión e igualdad con iniciativas como “Avance de la Mujer”.

- **Infraestructura tecnológica para inversiones.** La calificación asignada tiene en cuenta la continua disposición de recursos de Colfondos para la automatización, integración y modernización de su operación, mediante la adquisición de herramientas tecnológicas que minimizan la materialización de riesgos.

Para la gestión de inversiones se soporta en la herramienta *Charles River*, el cual es empleado para el control en línea de límites legales e internos (de emisor, contraparte, atribuciones, entre otros). Asimismo, se complementa con diversos aplicativos como: Porfin, Impacta, Planilla y *Bloomberg*, que garantizan la gestión de los procesos.

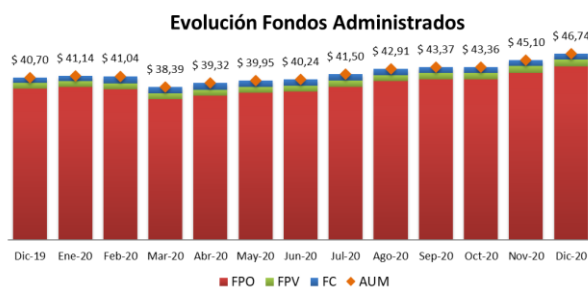
Durante el año, realizó la migración de las bases de datos de *Charles River* a un servidor independiente e introdujo nuevas funcionalidades como la automatización del flujo de caja. En adición, actualizó la

⁵ Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

PENSIONES Y CENSANTÍAS

plataforma de *Cisco Identity Services Engine* para el control y administración de políticas de seguridad.

- **Inversiones administradas y desempeño.** Value and Risk pondera la senda creciente de los activos administrados, soportada en el continuo fortalecimiento de su estrategia comercial y una oferta de valor diferenciada en nichos de bajo riesgo. Así, al cierre de 2020, aumentaron 14,83% hasta \$46,7 billones, con lo cual mantuvo la tercera posición dentro del sector⁶ y una participación de mercado de 13,69%. La dinámica estuvo favorecida por el FPO (+14,79%), principalmente en el de mayor riesgo (+86,31%), así como por el FPV (+27,41%), los cuales representaron el 92,87% y 3,79% del total, respectivamente.



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

En línea con la regulación, la gestión de los portafolios de pensiones obligatorias se realiza con base en la edad y los perfiles de riesgo de los afiliados. Para estos, la estrategia es activa y se sustenta en la búsqueda del mejor retorno al final del periodo de acumulación, con un horizonte de largo plazo y bajo los criterios de diversificación, liquidez y seguridad. Adicionalmente, para el segmento de pensiones voluntarias, ha consolidado una oferta de portafolios abiertos, a libre elección del afiliado, según sus objetivos y tiempo de inversión.

La Calificadora pondera las acciones ejecutadas luego de la crisis del mercado originada por la emergencia sanitaria y económica del Covid-19 en marzo de 2020, enfocadas a mantener una liquidez suficiente en los portafolios, a analizar los riesgos y asegurar una composición que maximizara los rendimientos, tanto en escenarios positivos de recuperación como negativos, ante una crisis más pronunciada. Así, los portafolios obtuvieron resultados positivos, superiores a la rentabilidad mínima definida y por encima de los observados en las otras entidades del sector.

- **Perfil financiero.** Uno de los aspectos que soporta la calificación otorgada a la Eficiencia en la Administración de Portafolios de Colfondos es su capacidad de generación de resultados, ante escenarios menos favorables como el evidenciado en 2020. Esto, le ha permitido apalancar satisfactoriamente sus inversiones, para garantizar el fortalecimiento de los estándares como administrador de

⁶ Conformado por cuatro AFP.



PENSIONES Y CENSANTÍAS

activos, así como mitigar hechos adversos que puedan impactar su fortaleza patrimonial o financiera.

Los principales indicadores de la AFP son:

Cifras en Millones y %	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	Δ
Ingresos por Comisiones	203.509	208.963	239.642	244.463	2,01%
Utilidad Neta	66.642	23.264	89.180	61.026	-31,57%
Activos	445.188	464.517	560.866	602.665	7,45%
Patrimonio	379.880	403.145	481.324	522.351	8,52%
ROE	17,54%	5,77%	18,53%	11,68%	-6,84%
ROA	14,97%	5,01%	15,90%	10,13%	-5,77%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

PERFIL DE LA COMPAÑÍA

Colfondos S.A. Pensiones y Cesantías es una sociedad anónima, constituida en 1991. Su objeto social es administrar y manejar los fondos de pensiones autorizados por la Ley, así como los fondos de cesantías y de pensiones voluntarias, los cuales se configuran como patrimonios autónomos independientes.

Durante el último año no se evidenciaron cambios en su estructura accionaria, por lo que la AFP Habitat mantuvo su posición de control.

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. En el último año, la Sociedad se enfocó en la consolidación de la estrategia “clientes para siempre” mediante una oferta de valor diferenciada, la segmentación de empresas de acuerdo con sus necesidades y la especialización de la fuerza de comercial, con una orientación en ventas, retención y profundización de clientes con mayor aporte a la rentabilidad. Además, a ofrecer una asesoría integral y a mejorar las herramientas comerciales, como el CRM.

Por su parte, y en línea con el fortalecimiento de sus capacidades digitales, habilitó los procedimientos de afiliación y traslados para pensión obligatoria, cesantías y pensiones voluntarias, a través de la página web.

También amplió la experiencia de los usuarios en las alternativas del FPV y creó el servicio de débito automático. Se destaca que, como parte del programa para clientes preferentes y *plus*, estructuró nuevas alianzas y amplió el club de beneficios. Por ello, logró incrementar el NPS⁷ de la fuerza comercial desde 54% a 57%.

Value and Risk resalta el fortalecimiento permanente de los mecanismos de actuación comercial, así como los procesos de seguimiento y control al cumplimiento de las actividades definidas en su planeación, pues favorecen el

posicionamiento y la consecución de los objetivos de crecimiento definidos en su estrategia.

FACTORES ASG

Estructura organizacional. La estructura organizacional está soportada en robustas prácticas de gobierno corporativo y en la experiencia de su equipo de trabajo, factores que benefician el cumplimiento de las metas y la continuidad de los estándares en la gestión de recursos.

Al cierre de 2020, contaba con 971 colaboradores, distribuidos en la Presidencia, las Vicepresidencias (de Operaciones y Actuarial, de Inversiones, Comercial, de Desarrollo de Negocios, de Riesgo y de Gestión Patrimonial), cinco gerencias⁸ y la Vicepresidencia Jurídica y Secretaría General.

De otro lado, el nivel de rotación de personal cerró en 26,6%, afectado por los cambios en la fuerza comercial (32,46%). Sin embargo, se pondera la estabilidad de la alta dirección, con un indicador del 4,08%, así como el mejoramiento de los programas de retención que incluyen incentivos como bonificaciones por resultados, salario emocional y programas de formación (tanto para el personal de servicio, ventas, operaciones como administrativo).

Mecanismos de comunicación y atención al cliente. Colfondos emplea diferentes alternativas de comunicación con sus clientes, los cuales se agrupan por categoría y canal. Entre estas, se cuentan las oficinas, la línea telefónica, los correos electrónicos y la página web.

Igualmente, mediante los PAS (Puntos Ágiles de Servicio en oficinas) y la alianza con la red Reval (para retiros), busca la atención permanente y personalizada de sus afiliados. Se pondera que en 2020 implementó una herramienta para la automatización de campañas de *marketing* y para incrementar la eficiencia en las comunicaciones.

De acuerdo con la regulación vigente, estructuró y mejora permanentemente el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), dirigido a garantizar la calidad del servicio y la educación financiera de sus grupos de interés.

⁷ Net Promoter Score System. Es una herramienta que propone medir la lealtad de los clientes, según las recomendaciones.

⁸ De Gestión Humana, Financiera, de Auditoría, de Tecnología, así como de AML y Cumplimiento.

Al respecto, durante 2020, recibió 329.119 PQRs⁹, con un incremento anual de 34,32%, a razón de la pandemia y la mayor migración de los clientes a atención virtual. De estos, el 96% correspondió a solicitudes y el 4% a reclamos, cuyas respuestas se realizaron en los tiempos establecidos por la regulación, con una oportunidad de 97,44%.

Prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo. La AFP ha estructurado el Sarlaft dentro de los lineamientos regulatorios y las recomendaciones de mejores prácticas de las principales entidades internacionales en la materia, entre estos, el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).

Para el periodo de análisis, llevó a cabo una actualización de la metodología de segmentación de los factores de riesgo y creó un documento rector con las políticas de AML¹⁰, el cual se apoya en once instructivos que desarrollan cada uno de los ejes temáticos más relevantes del Sistema. Asimismo, actualizó la metodología de gestión, así como la matriz de riesgos y controles.

EVOLUCIÓN DEL SISTEMA DE CONTROL INTERNO Y EXTERNO

Colfondos dispone de un Sistema de Control Interno (SCI) que permite llevar a cabo una adecuada administración de los procesos, acorde con la regulación y las mejores prácticas del mercado.

La Gerencia de Auditoría es la encargada de formular los planes, emitir recomendaciones y guiar la definición de las actividades de mejora. Esta, se apoya en los Comités de primer y segundo nivel, entre estos: el Directivo, el de Auditoría, así como en el de **Riesgos No Financieros**.

En 2020 ejecutó el 100% de las auditorías programadas, dentro de los tiempos establecidos, con acciones enfocadas a fortalecer la cultura de autocontrol y autogestión. Los resultados obtenidos en las evaluaciones fueron puestos en conocimiento de las áreas responsables, en las que se identificaron oportunidades, se formularon recomendaciones y se establecieron planes para adoptar medidas preventivas o correctivas.

⁹ Peticiones, quejas y reclamos.

¹⁰ Anti-Money Laundering.

CARACTERÍSTICAS Y PERFIL DE LOS PORTAFOLIOS DE INVERSIÓN

Colfondos administra los fondos de pensiones obligatorias y de cesantías definidos en la regulación, así como diversas alternativas cerradas y abiertas en el mercado nacional e internacional para el Fondo de Pensiones Voluntarias, entre estos los portafolios “Avanza”¹¹. Igualmente, gestiona el Patrimonio Autónomo de los empleados del sector salud de Caldas¹².

Al cierre de diciembre de 2020, dichos recursos totalizaron \$46,7 billones, nivel que la ubicaba en la tercera posición dentro del sector, con una participación de mercado de 13,69%. Frente a la pasada revisión, se resalta la creación de tres nuevas opciones en pensión voluntaria, acorde con la estrategia de crecimiento y la ampliación de la oferta de valor para clientes preferentes.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Para la gestión de este tipo de riesgo, Colfondos cuenta con políticas y metodologías para el análisis de emisores y contrapartes, así como para la definición de cupos de negociación. Por su parte, su evaluación se fundamenta en la revisión de factores cuantitativos y cualitativos, como el desempeño financiero histórico del emisor, coberturas de flujo de caja, las calificaciones (locales e internacionales), el esquema de gobierno corporativo y el cumplimiento de normas del mercado de valores.

La concentración de los portafolios administrados por calificación, sector, región geográfica, entre otros, es revisada mensualmente y presentada al Comité de Riesgos.

Adicionalmente, el control y monitoreo de los límites se realiza mediante CRIMS, lo que garantiza el cumplimiento de las políticas de negociación de cada portafolio.

Riesgo de mercado. La AFP cuenta con un manual de SARM que contiene las metodologías, etapas y lineamientos que recopilan las diferentes

¹¹ 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.

¹² PAC – Dirección Territorial de Salud de Caldas.



directrices internas y normativas para la administración del riesgo de mercado.

Su medición se realiza a través del cálculo del VaR¹³ estándar de la SFC y un modelo interno, soportado en el Tracking VaR, con el cual se controla y monitorea el nivel de riesgo del activo frente al *benchmark* de rentabilidad.

Se resalta que, la Sociedad realiza una proyección del margen de maniobra para los fondos de pensiones obligatorias y los portafolios de cesantías, a la vez que definió un sistema de alertas tempranas para gestionar el riesgo de incumplimiento de rentabilidad mínima.

Además, realiza pruebas mensuales de *stress* y *back testing*, a través del modelo estadístico de Kupiec, para verificar la eficacia y eficiencia de los modelos e identificar escenarios adversos que puedan impactar la gestión de los recursos.

Riesgo de liquidez. Colfondos cuenta con políticas de administración de riesgo que le permiten identificar, medir, monitorear y controlar la exposición de pérdidas asociadas a la falta de recursos líquidos y garantizar su disponibilidad para atender los requerimientos de los afiliados.

Para medir dicha exposición, evalúa la diferencia entre los activos líquidos y el requerimiento neto liquidez (RNL), al igual que analiza los flujos de caja y ejecuta pruebas de *back* y *stress testing* a los modelos.

Adicionalmente, calcula los flujos previstos de los portafolios administrados. Así, para pensiones obligatorias y cesantías, evalúa la diferencia entre los activos líquidos y el RNL; para el portafolio de retiro programado, los descalses entre activos y pasivos, en diferentes periodos de tiempo y el horizonte de supervivencia del fondo; para las alternativas del FPV, considera el MCO y valida los recursos necesarios para atender los retiros, mediante un sistema de alertas.

Esto, se complementa con un Plan de Contingencia de Liquidez en constante actualización, con niveles de tolerancia y estructuras para el manejo de crisis, entre otros.

Reportes de controles. Value and Risk destaca los mecanismos definidos para controlar y monitorear

el proceso de inversión, así como para garantizar el cumplimiento de políticas, límites y cupos.

Al respecto, la generación de reportes se realiza de manera diaria, semanal y mensual, con destino a la alta gerencia, los miembros de la Junta Directiva y los comités, además de los funcionarios de las áreas críticas y el personal involucrado en el proceso de inversión o gestión de riesgos.

Sobresalen, entre otros:

- *Portfolio Review.*
- Concentración de contrapartes.
- Cálculo punto básico, VaR interno, MCO y VaR Regulatorio.
- Exposición crediticia.
- Control de límites.
- Revisión calificaciones externas.
- Nivel de alertas de liquidez.

Riesgo operativo y continuidad del negocio. La Calificadora resalta el continuo fortalecimiento de los parámetros de identificación, valoración, monitoreo y control, con el fin de afianzar la cultura de gestión de los riesgos operativos.

Durante 2020, se presentaron 776 eventos de riesgo que afectaron los estados financieros y generaron pérdidas brutas por \$6.373 millones. De estos, el 77,67% correspondieron a pérdidas por gestión legal, en su mayoría del FPO, y que se relacionan con costas judiciales, sentencias y pagos asumidos.

Igualmente, para el periodo de análisis actualizó el PCN con la estrategia del Marco de Referencia en caso de Pandemia y actualizó el mapa de procesos. Además, garantizó los canales de comunicación para ejecutar la operación desde casa, acorde con la emergencia decretada por el Covid-19.

INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA

Software. Value and Risk pondera la propensión de la AFP por garantizar su continua modernización tecnológica. Por ello, mantiene diferentes herramientas que se integran para respaldar el desarrollo de la operación, el control de los riesgos y la gestión de los portafolios.

De esta manera, en 2020 el gasto de tecnología ascendió a \$21.870 millones, de los cuales se destacan los recursos destinados al proceso de vinculación y gestión de clientes de forma digital, la actualización de versiones de los aplicativos y la

¹³ Value at Risk.

independencia de los servicios tecnológicos del anterior accionista.

Seguridad de la información. Para garantizar la integralidad, disponibilidad, continuidad y resguardo de la información, Colfondos cuenta con las políticas, roles, responsabilidades, parámetros y procedimientos para asegurar la confidencialidad, gestionar los riesgos y minimizar las posibles vulnerabilidades de los sistemas de información, con estrategias también de Ciberseguridad.

En 2020 mejoró la plataforma para el control y administración de las políticas de seguridad y fortaleció los controles derivados de la pandemia.

PERFIL FINANCIERO Y FLEXIBILIDAD

Evolución de la rentabilidad. Al cierre de 2020, los ingresos de Colfondos crecieron 26,45%, hasta \$462.781 millones, impulsados por la evolución de las comisiones (+2,01%), a pesar del deterioro del mercado laboral, las cuales representaron el 52,82% del agregado.

Por línea de negocio, el 55,25% correspondió a la administración del FPO (-4,96%), seguido por los fondos de cesantías (+9,98%), con el 27,86%, y el FPV (+17,07%) que representó el 15,66% de las comisiones.

De otro lado, los gastos de operación aumentaron 41,75% y alcanzaron \$368.615 millones, a razón de las mayores pérdidas por valoración de inversiones y el crecimiento de los beneficios a empleados (+9,92%). No obstante, el neto de valoración del portafolio de los recursos propios generó ingresos totales por \$39.735 millones, que se redujeron anualmente en 28,9%.

Así, la Sociedad registró una utilidad neta de \$61.026 millones, inferior en 31,57% a la de 2019, con su correspondiente impacto en los indicadores de rentabilidad. Sin embargo, a pesar de los menores resultados, en opinión de **Value and Risk**, la AFP mantiene una estructura financiera sólida y suficiente para afrontar situaciones desfavorables del mercado, sin afectar su estructura patrimonial, ni la eficiencia de su gestión.

Estructura financiera. La Calificadora destaca la estructura patrimonial de Colfondos, la cual le permite cubrir la materialización de hechos adversos, apalancar el crecimiento y mantener una

relación de solvencia holgada frente al mínimo requerido (9%).

A diciembre de 2020, el patrimonio ascendió a \$522.351 millones y creció 8,52%, en línea con la dinámica de las reservas (+19,75%). Por su parte, el patrimonio técnico sumó \$107.930 millones, conforme a la dinámica del patrimonio básico neto de deducciones (+14,79%) y la reserva de estabilización (+4,88%), con lo cual la relación de solvencia ascendió a 27,55%.

Portafolio propio. Para el periodo de análisis, el portafolio de inversiones de la Sociedad totalizó \$528.830 millones (+7,82%), de los cuales, el 80,46% correspondió a la reserva de estabilización de rendimientos exigida por la regulación para la administración de recursos de pensiones y cesantías¹⁴.

El restante, está destinado a cubrir las exigencias de la operación, cuya estrategia de inversión mantiene un perfil de riesgo conservador, de alta liquidez y se configura como un portafolio estructural que beneficia la generación de ingresos.

De estos, el 66,06% está en depósitos a la vista y el 33,94% restante, en fondos de inversión colectiva abiertos, con las más altas calificaciones para el riesgo de crédito.

Contingencias. De acuerdo con la información suministrada, a diciembre de 2020, cursaban en contra de Colfondos 10.113 procesos jurídicos, los cuales estaban relacionados en su mayoría con el desarrollo de su objeto misional, específicamente, solicitudes de nulidad de afiliación, reclamaciones de pensiones de sobrevivencia y pensión de invalidez, entre otros.

Dentro de las causas principales están: la mora del empleador, la falta de cobertura, la dependencia económica, la reliquidación de la mesada pensional, los traslados de régimen, la condición más beneficiosa, el conflicto de beneficiarios y la calificación de pérdida de capacidad laboral.

Al considerar las condiciones del Sistema y la naturaleza de las reclamaciones sus cuantías son indeterminadas. No obstante, la Sociedad lleva a cabo la valoración según la jurisprudencia y las

¹⁴ 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.



etapas procesales, a fin de estimar y provisionar los recursos que lleven a reducir cualquier impacto sobre su estructura financiera. Por ello, cuenta con \$29.563 millones que cubren aquellos procesos catalogados como probables (11,3% del total) y razonablemente posibles¹⁵.

En opinión de **Value and Risk**, la Sociedad tiene una moderada exposición al riesgo legal, la cual se minimiza gracias al continuo fortalecimiento de los procedimientos de defensa judicial y el control permanente realizado por el área jurídica.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista.
- Robustas directrices de gobierno corporativo y clara estructura organizacional que favorecen el adecuado desarrollo de la operación.
- Segregación de funciones en el proceso de inversión, con roles, responsabilidades y atribuciones claramente establecidas.
- Sólidos procesos de inversión, acordes con la regulación y los perfiles de los portafolios que promueven la competitividad y consolidación de los resultados en el tiempo.
- Experiencia y profesionalismo de la alta gerencia y de los gestores de portafolios que fortalecen la toma de decisiones de inversión.
- Destacable posición de mercado (en términos de rentabilidad), en la mayoría de los portafolios administrados.
- Apropiados mecanismos y estrategias de comunicación con el cliente que, aunados a los procesos de atención, contribuyen a la calidad del servicio.
- Sistemas de administración de riesgos en continuo fortalecimiento, soportados en metodologías, políticas y procedimientos con los más altos estándares del mercado.
- Optimización permanente de la operación, fundamentada en estrategias de eficiencia, agilidad y mejoramiento de los procesos.
- Robusta estructura de capital y de resultados financieros que favorece la disposición de recursos para apalancar las inversiones que

conlleven al mejoramiento de sus estándares como gestor de activos.

- Sólidos mecanismos de gestión de riesgos ambientales, sociales y de gobernanza.

Retos

- Desarrollar sinergias y ventajas competitivas con su accionista, a fin de potencializar la oferta de valor.
- Alcanzar las metas plasmadas en su planeación estratégica.
- Dar continuidad al seguimiento de los procesos contingentes, con el fin de anticiparse a posibles impactos ante su materialización.
- Mantener los mecanismos de seguimiento a los cambios regulatorios, con el fin de aprovechar las posibles oportunidades y minimizar las amenazas.

¹⁵ Corresponden a todos aquellos procesos judiciales con probabilidad de pérdida mayor a 51%, en línea con los mecanismos estadísticos y las políticas definidas internamente.



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