10700000 - CE2024006786

Medellín, 6 de noviembre de 2024

Señor
JOHN JADER ATENCIO ZAMBRANO
Superintendente Delegado para Estudios Especiales y la Evaluación de Proyectos
SUPERINTENDENCIA DEL SUBSIDIO FAMILIAR
jatencioz@ssf.gov.co
ssf@ssf.gov.co

Asunto: Respuesta solicitud con radicado 2-2024-22267

Referencia: Solicitud de información para estudio técnico sobre la inversión de las Cajas de compensación familiar mediante capitalización para compra de acciones o participación accionaria en entidades públicas y privadas.

Cordial Saludo,

En atención a la prórroga por usted concedida a través de correo electrónico de octubre 18 de 2024, por medio del presente escrito damos respuesta al oficio indicado en el asunto y descrito en la referencia.

Para el efecto, les compartimos el enlace de acceso a la carpeta, dentro de ésta podrán acceder a las subcarpetas identificadas con cada uno de los numerales de la solicitud, donde reposa la información requerida.

COMFAMA-Rpta Req-2-2024-22267

Anotaciones preliminares

A. Fundamento normativo para la realización de inversiones por parte de las Cajas de Compensación Familiar.

Con el único fin de que la firma consultora cuente con insumos claros y pertinentes que le permitan llegar a conclusiones ciertas y verificables, exponemos a continuación cómo el régimen jurídico actual de las Cajas de compensación familiar (CCF) no exige que estas inversiones de capital generen un "retorno de los recursos al sistema del subsidio familiar, así como el beneficio social a los afiliados" como se plantea en el objeto de estudio encomendado por la delegada a su cargo.

- **Contexto actual del régimen jurídico de las CCF**

En la actualidad, a partir del desarrollo y evolución del régimen jurídico particular de las CCF, su propósito no se circunscribe al subsidio familiar, en tanto que, por habilitación expresa del legislador, se les permite incursionar en distintos campos y gestionar recursos de distinta naturaleza, siempre y cuando tales actuaciones se encuentren dentro del marco de su objeto social, la normatividad vigente y el sistema de Protección Social, bien sea directamente o a través de la asociación, inversión o la creación de personas jurídicas.

Se destaca que, con la expedición del artículo 65 de la Ley 633 de 2000 (modificado por el artículo 40 de la Ley 1430 de 2010), se produjo un cambio trascendental y expreso en el régimen jurídico de las CCF, consistente en la obligación de llevar un manejo financiero independiente y en cuentas separadas del recaudo del 4% de los servicios de mercadeo y salud. Dice la norma en cuestión:

> *"ARTICULO 65. MANEJO FINANCIERO. <Artículo modificado por el artículo 40 de la Ley 1430 de 2010. El nuevo texto es el siguiente:> El artículo 65 de la Ley 633 de 2000, quedará así: Las cajas tendrán un manejo financiero independiente y en cuentas separadas del recaudo del cuatro por ciento (4%) de la nómina, para los servicios de mercadeo y salud, incluidos en estos últimos las actividades de IPS y EPS. Por consiguiente, a partir de la vigencia de la presente Ley, en ningún caso los recursos provenientes del aporte del cuatro por ciento (4%) podrán destinarse a subsidiar dichas actividades".*

Así las cosas, por disposición expresa del legislador existe una separación o diferenciación entre los recursos provenientes del 4%, de aquellos productos de las actividades de mercadeo y salud (incluidas las actividades de IPS y EPS), de tal manera que se prohíbe de forma expresa que los recursos del subsidio familiar financien dichas actividades. Esta es la interpretación que se deriva de la norma cuando exige un "manejo financiero independiente y en cuentas separadas" de estos rubros.

Lo antes expuesto se refrendó con la expedición a la Ley 789 de 2002 que, en el numeral 12 del artículo 16, establece lo siguiente para el caso del servicio de mercadeo:

> *"12. Realizar actividades de mercadeo, incluyendo la administración de farmacias. Las Cajas que realicen actividades diferentes en materia de mercadeo social lo podrán realizar siempre que acrediten para el efecto independencia contable, financiera y operativa, sin que puedan comprometer con su operación la expansión o mantenimiento de los recursos provenientes de los aportes parafiscales o de cualquier otra unidad o negocio de la Caja de Compensación Familiar".*

La diferenciación prevista en la norma entre los recursos del 4% de los ingresos obtenidos por actividades diferentes a dichos ingresos, genera una consecuencia sustancial frente a los ingresos diferentes al 4%, **consistente en la ausencia de afectación a las finalidades propias y específicas del subsidio familiar**, de ahí entonces que no solo puedan y deban utilizarse para fines diferentes al subsidio familiar, bien sea salud, mercadeo u otras actividades que desarrollen la Cajas, sino que están por fuera de las reglas propias de la compensación familiar, entre ellas su destinación exclusiva a los trabajadores beneficiarios de las Cajas.

Además, el artículo 16 de la Ley 789 de 2002 contempló la modificación más radical en relación con el objeto de las CCF, comoquiera que ya no liga de forma directa e inescindible las actividades que puedan emprender estas corporaciones con la naturaleza propia y específica del subsidio familiar, sino que abre el abanico de posibilidades a distintos ámbitos, convirtiendo a las Cajas en actores multimodales otorgándoles para el efecto un margen amplio de autonomía.

En este sentido, la referida ley no solo actualizó y unificó, sino que amplió de manera decisiva el catálogo de funciones y la gama de servicios de las CCF. Así las cosas, estos entes fueron habilitados y autorizados para emprender programas en diferentes campos, destacándose la posibilidad de participar en el sistema financiero, administrar programas de microcrédito, actividades de mercadeo en general en tanto no comprometan recursos del 4%, operación de farmacias abiertas al público, **operación de fondos de capital de riesgo**, etc.

De igual forma se ampliaron las posibilidades de alianzas, convenios o inversiones para distintas actividades, a tal punto que el numeral 4 del artículo 16 de la Ley 789 de 2002, señala:

> *"4. Podrán asociarse, invertir o constituir personas jurídicas para la realización de cualquier actividad, que desarrolle su objeto social, en las cuales también podrán vincularse los trabajadores afiliados".*

Con fundamento en este numeral se permite a las CCF:

- Asociarse, invertir o constituir personas jurídicas.
- Para la realización de cualquier actividad que desarrolle su objeto social.
- En las que podrá vincularse a los trabajadores afiliados.

En este orden de idea, mientras la actividad que pretendan desarrollar se encuentre dentro del marco de la Protección Social, los estatutos o cualquier norma especial que así lo habilite, la CCF podrá realizar dicha actividad a través de la asociación, inversión o la creación de personas jurídicas con recursos provenientes o no de la compensación familiar

El artículo 1° de la Ley 789 de 2002, define el Sistema de la Protección Social como el conjunto de políticas públicas orientadas a disminuir la vulnerabilidad y a mejorar la calidad de vida de los colombianos, especialmente de los más desprotegidos. En cuanto al concepto de Protección Social en el país, Acosta Navarro [1] señala:

> *"Entendemos protección como un elemento fundamental del bienestar. Se trata de situar a las personas en el centro y esas personas necesitan primordialmente un esquema de protección y seguridad social. La aproximación teórica con la que se ha diseñado el Sistema de Protección Social en el país se ha transformado. En términos generales, se ha avanzado del asistencialismo a la promoción social y los debates actuales giran en torno al incremento en la calidad, la cobertura de los informales y el aseguramiento de ingresos en la vejez en un marco de derechos para toda la población. La expresión de ese objetivo es la construcción gradual de un SPS integral.*
>
> (…)

Con este marco, la Ley 789 de 2002, definió el sistema de protección social colombiano, como las acciones públicas orientadas a disminuir la vulnerabilidad y mejorar la calidad de vida de la población, mediante la garantía de derechos como salud, pensiones y trabajo a través del Sistema de Seguridad Social Integral.

[1] Acosta Navarro, Olga Lucía. Sistema de Protección Social en Colombia. Publicación de la Naciones Unidad. CEPAL. 2015. Pags. 9 y ss.

Adicionalmente, buscó articular diferentes programas asistenciales, en el Sistema Nacional de Bienestar Familiar coordinado por el ICBF. Por otra parte, consideró el Sistema de Protección Laboral; el Sistema de Formación Profesional del Sena; y el Sistema de Compensación Familiar con sus componentes de subsidio familiar y otros servicios de las cajas de compensación familiar.

- **Destinación de inversiones con recursos provenientes de fuentes diferentes al 4% y sus rendimientos.**

Como venimos exponiendo, las CCF administran dos clases de recursos: aquellos derivados de los aportes al subsidio familiar realizados por los empleadores equivalentes al 4% mensual de sus respectivas nóminas y aquellos recursos provenientes de fuentes diferentes a dicho 4%. Esta diferenciación, reiteramos, genera una consecuencia sustancial frente a los ingresos diferentes al 4% y es que, como tales, no le es aplicable el régimen jurídico propio del subsidio familiar, en especial aquellas normas restrictivas como las que establecen su destinación exclusiva a trabajadores que se encuentran catalogados dentro de la categoría A y B, es decir que devenguen hasta 4 SMLMV.

Por otra parte, lo indicado respecto a los ingresos diferentes al 4% resulta coherente con el cambio generado con la expedición de la Ley 789 de 2023 que rompió de forma definitiva esa unidad que existía entre las CCF con el subsidio familiar, de tal forma que solo se les permitía el recaudo del 4% para el reconocimiento del subsidio familiar y demás finalidades previstas en las normas especiales (fondos de ley). A partir de la mencionada reforma, como lo ha expuesto la Corte Constitucional y la doctrina, las CCF son consideradas como agentes del mercado con la posibilidad de incursionar, según su criterio y autonomía, en distintas actividades no ligadas necesariamente en el marco de la compensación familiar (C-429 de 2019).

Además, los recursos diferentes del 4% provienen de las actividades que, en ejercicio de su autonomía administrativa, ejecutan las Cajas por fuera de la compensación familiar y, por tanto, conforme al principio de separación contable y financiera ya mencionado (Art. 65 Ley 633 de 2000), estos recursos y sus rendimientos financieros, así como las pérdidas derivadas de las inversiones o actividades realizadas con dichos ingresos se deben destinar a financiar estos proyectos e inversiones.

Importante aclarar que, para la toma de decisiones sobre las inversiones realizadas con recursos diferentes al 4%, Comfama siempre analiza la conexidad entre el objeto social de la sociedad en la que se vaya a invertir y el de la Caja como corporación y como parte del sistema de protección social el cual, como venimos

indicando, constituye un conjunto de políticas integrales con la participación del sector público, privado y la sociedad civil en general, incluidas las CCF, no solo con el reconocimiento del subsidio familiar sino con los demás programas o actividades que puedan emprender, tendientes a disminuir la situación de vulnerabilidad de las personas y empresas para la superación de escenarios de pobreza.

En cuanto a la idea de "rentabilidad" que se observa en el objeto del estudio e información solicitada, se debe reiterar que las inversiones sobre las que recaerá el análisis se realizaron con recursos diferentes a los aportes del 4%, sin que se evidencie en el ordenamiento jurídico que nos rige prohibición expresa de pérdidas, las cuales, si bien no son deseables, pueden llegar a presentarse dependiendo de diversos factores como las condiciones macroeconómicas y del mercado, entre otros. En todo caso estas pérdidas en ningún momento pueden poder en riesgo o comprometer los recursos de la compensación familiar ya que, como se ha mencionado en el presente escrito, existe una separación contable y patrimonial de los recursos provenientes de la compensación familiar de aquellos que no la conforman.

La norma que en otros escenarios invoca la SSF para hacer referencia a la autocosteabilidad y equilibrio financiero en las actividades que ejecuten las CCF por fuera de los recursos del 4% es el artículo 65 de la Ley 633 de 2000 que, como ya se indicó, refería a la expresión punto de equilibrio financiero sólo para los servicios de mercadeo, EPS e IPS al 31 de diciembre del año 2000, expresión que fue suprimida por el artículo 40 de la ley 1430 de 2010.

Lo anterior implica que: i) la expresión equilibrio financiero se estableció para un momento histórico puntual y posteriormente fue eliminada del ordenamiento jurídico cuando se logró el propósito que la norma perseguía; ii) dicha norma tiene por objeto garantizar una separación contable y financiera de ambos ingresos, con el fin de garantizar que los recursos de la parafiscalidad atípica no sean usados para finalidades por fuera de ella, pero en ningún momento aborda el concepto de autosostenibilidad y, por ende, de posibles pérdidas que se puedan presentar en actividades por fuera del 4%.

B. Antecedentes y naturaleza de la participación de COMFAMA en Savia Salud EPS.

Considerando que el objeto del estudio cubre lo relacionado con la participación de Comfama en Savia Salud EPS, resulta importante realizar algunas precisiones sobre los antecedentes y particulares condiciones bajo las cuales se tomó la

determinación de constituir la sociedad denominada ALIANZA MEDELLÍN ANTIOQUIA EPS S.A.S (en adelante Savia Salud EPS), como se explica a continuación:

Comfama ingresó al Sistema General de Seguridad Social en Salud, por medio de la conformación de un programa del régimen subsidiado, que fue autorizado por la Superintendencia Nacional de Salud mediante la resolución No. 0223 del 27 de febrero de 1996, con una capacidad inicial de 29.000 afiliados. Con el paso del tiempo, COMFAMA fue aumentando la cobertura geográfica y poblacional de atención en salud, y para el mes de febrero de 2012 contaba con una población afiliada de aproximadamente 800.000 personas.

Con el tiempo, la operación del régimen subsidiado del Sistema General de Seguridad Social en Salud presentó dificultades derivadas de múltiples factores conocidos públicamente (insuficiencia de la UPC-S, selección adversa de afiliados, incremento continuo del gasto en salud por enfermedades de alto costo por encima de los valores de la UPCS, entre otros). Esta situación hizo que muchas de las aseguradoras de dicho régimen en el país tomaran la determinación de retirarse, tal como ocurrió con COMFENALCO en el Departamento de Antioquia y CAFESALUD en el Municipio de Medellín, cuyo retiro se materializó en marzo de 2012.

El inminente colapso del sistema de salud ocasionado por el retiro de las EPS-S antes indicadas, la ausencia de otras EPS interesadas en apoyar la continuidad de la afiliación de población del régimen subsidiado y el próximo cierre de las actividades de aseguramiento en salud por parte de COMFAMA, quien también había anunciado su necesidad de retiro, hizo que las autoridades nacionales competentes, con el Ministerio de Salud y Protección Social a la cabeza, y los entes territoriales - Departamento de Antioquia y el Municipio de Medellín, trabajaran intensamente en la búsqueda de soluciones para esta situación.

Para ese momento (marzo de 2012) Comfama era la única EPS del régimen subsidiado en Antioquia habilitada y exenta de intervenciones o medidas cautelares impuestas por los entes de control, por lo que todas las fórmulas condujeron a contemplar la necesidad de permanencia de Comfama en la prestación del aseguramiento, aplazando su necesidad de ausentarse de tal servicio y, al contrario, ampliando su cobertura a la población proveniente de Cafesalud y Comfenalco, viéndose obligada a recibir un número aproximado de 740.000 afiliados adicionales a partir del 1 de abril de 2012, bajo la figura transitoria de un contrato de Alianza celebrado entre el Departamento de Antioquia, el Municipio de Medellín y Comfama en calidad de EPS, ello conforme a los decretos 633 y 1955 de 2012.

Este contrato de Alianza se prorrogó hasta el 30 de abril de 2013, periodo en el cual Comfama se vio en la obligación de realizar un gran esfuerzo para enfrentar la crisis del régimen subsidiado en Antioquia y evitar que los cerca de 1.500.000 afiliados a dicho régimen se quedaran sin cobertura en salud, lo cual hizo que los resultados deficitarios de la operación del Programa del Régimen Subsidiado de la Caja se exacerbaran durante este tiempo.

La anterior situación que se sumada al ejercicio deficitario que ya venía presentando el programa de régimen subsidiado de COMFAMA, generó requerimientos por parte de la Superintendencia de Subsidio Familiar, en el sentido de adelantar estrategias para mitigar la pérdidas y obtener el disponible necesario para satisfacer obligaciones del programa de salud y no llegar a comprometer los recursos del 4%[2], estrategias que efectivamente fueron desarrolladas por la caja, incluyendo la constitución de SAVIA SALUD EPS como más adelante se detalla.

Durante este periodo crítico, Comfama fue reiterativo frente a los entes territoriales sobre la necesidad de buscar una alternativa definitiva que permitiera la salida de Comfama como EPS del régimen subsidiado, teniendo en cuenta el resultado deficitario que presentaba el programa, sumado a que por disposición expresa del legislador en el Art. 65 de la Ley 633 de 2000 (modificado por el artículo 40 de la Ley 1430 de 2010) existe una separación o diferenciación entre los recursos provenientes del 4%, de aquellos producto de las actividades de mercadeo y salud (incluidas las actividades de IPS y EPS), de tal manera que se prohíbe de forma expresa que los recursos del subsidio familiar financien dichas actividades.

En este contexto, entre gremios y empresarios se articuló la participación de expertos con el fin de elaborar un estudio técnico que brindara alternativas para dar solución a la crisis del aseguramiento en salud del régimen subsidiado en Antioquia, estudio que, entre sus conclusiones, recomendó la conformación de una EPS mixta con participación de los Entes territoriales y Comfama.

Es así como tuvo lugar la constitución, por parte de la Gobernación de Antioquia, Municipio de Medellín y Comfama, de la sociedad llamada ALIANZA MEDELLÍN ANTIOQUIA EPS S.A.S., a la cual fue trasladada la totalidad de la población que venía afiliada al programa de régimen subsidiado de Comfama a partir del 1 de mayo de 2013, en el marco de la Circular No. 00002 de 2013 y la Resolución No. 000610 del 12 de abril de 2013 expedidas por la Superintendencia Nacional de Salud, siendo esta la única opción que hizo posible el retiro de Comfama como EPS del régimen subsidiado.

[2] Informe final de visita 2013 Superintendencia de Subsidio Familiar

Este contexto hizo que la constitución de SAVIA SALUD EPS no obedeciera a los análisis de inversiones propios del mercado, sino que fue producto de la necesidad inminente de encontrar un mecanismo seguro para: i) garantizar la continuidad de la prestación de los servicios de salud en favor de la población afiliada comprometiendo en ello a los entes territoriales, y ii) mitigar el riesgo de mayor exposición patrimonial de los recursos de Comfama que, como lo advirtió la misma Superintendencia, podría haber afectado su continuidad como Caja de Compensación Familiar.

Este mecanismo consistió en la creación de una sociedad de economía mixta con participación mayoritaria de los entes territoriales y que se constituyó entre Comfama, el Municipio de Medellín y la Gobernación de Antioquia, quienes realizaron los siguientes aportes: Comfama realizó un aporte en especie del know how (es decir, del conocimiento que tenía para garantizar la continuidad de la atención en salud de los afiliados en forma inmediata, la habilitación temporal de la EPSS, la composición de afiliado a la fecha y los procesos, procedimientos, protocolos, guías, instructivos para la gestión en salud de la afiliados, entre otros aspectos) que se reflejó en una participación del 26.70% del capital social, avaluado en $21.852 millones de pesos. Los entes territoriales, por su parte, realizaron aportes en dinero cada una con un monto de $30.000 millones, quedando la conformación accionaria en un 36.65% para cada uno de ellos. Adicionalmente, los accionistas pactaron que si la EPS llegase a tener utilidades no se distribuirían entre los accionistas como dividendos en dinero sino en acciones, es decir, que todas ellas serían objeto de capitalización de la EPS en cumplimiento del objeto social y se pactó que Comfama no realizaría capitalizaciones diferentes a la utilidades o dividendos generados por la EPS.

Dadas estas claridades, a continuación, se hace referencia a cada uno de los puntos contenidos en la solicitud de información:

1. *Proyectos de Inversión capitalizaciones/ participación accionaria*

a. *Documentos que la caja de compensación familiar COMFAMA, presento a la Superintendencia del Subsidio Familiar (SSF) sobre sus inversiones en SAVIA SALUD EPS – VENTURES COMFAMA S.A.S - AGRICAPITAL S.A.S Y SEMPLI S.A.S en la modalidad de capitalización/ participación accionaria durante los años 2013 a 2023.*

La documentación relacionada con la presentación a la SSF de las inversiones al 2023 se adjunta en la carpeta "*01-Inf Proyec SSF".*

2. Estados Financieros de La Caja de Compensación Familiar

a. Estados financieros de la Caja de Compensación Familiar correspondientes a los años 2013, 2014, 2015, 2016, 2017, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 y 2023 (preferiblemente en Excel, Word o en documento PDF editable -no imagen-)

Se adjunta la información respectiva en la carpeta *"02-EEFF Comfama".*

b. Balance General y Estado de Resultados (anuales) con cierre a 31 de diciembre, debidamente aprobados y firmados por el Contador, Revisor Fiscal y Representante Legal.

Se adjunta la información respectiva en la carpeta *"02-EEFF Comfama".*

c. Plan Único de Cuentas (PUC) debidamente discriminado por cuentas y subcuentas.

Se adjunta la información respectiva en la carpeta *"02-EEFF Comfama"*. Allí encontrarán el Cátalogo Único de Cuentas, de acuerdo con la Resolución 044 de 2 de febrero de 2017 emitida por la Superintendencia del Subsidio Familiar.

d. Documento en formatos PDF y EXCEL que evidencie los retornos, pagos o transacciones relacionadas con dichas inversiones en el periodo 2013-2023.

Se adjunta la información respectiva en la carpeta *"02-EEFF".*

3. Presupuestos de inversión.

a. Presupuestos de inversión para los años 2013 a 2023 que incluyan planes e inversiones detalladas (detalle de las inversiones realizadas en capitalización de la SAVIA SALUD EPS – VENTURES COMFAMA S.A.S - AGRICAPITAL S.A.S Y SEMPLI S.A.S, incluyendo como mínimo los montos invertidos, rendimientos obtenidos y periodos de inversión para el periodo de análisis).

Se presenta a continuación, una tabla que resume cada uno de los presupuestos de inversión presentados en el Límite Máximo de Inversiones y efectivamente ejecutados, con su respectiva ejecución. Respecto a los rendimientos obtenidos, en el punto 10.a. se amplía dicha información.

Año	Nombre proyecto	Presupuesto pesos	Ejecutado en pesos	Fuente
2020	Agricapital	1.150.000.000	1.150.000.000	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%
2021	Agricapital	1.709.000	1.709.000	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%
2022	Sempli	8.360.436.000	8.360.436.000	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%
2022	Capitalización Agricapital	298.000.000	295.181.720	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%
2023	Ventures	1.000.000	1.000.000	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%
2023	Negociación de acciones Agricapital	205.055.215	205.055.215	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%
2023	Capitalización nro 1 Ventures Comfama S.A.S.	19.404.000.000	17.361.591.400	Recursos originados en fuentes diferentes al 4%

b. Documentos que tenga la CCF sobre la gestión de los recursos de capitalización de SAVIA SALUD EPS – VENTURES COMFAMA S.A.S - AGRICAPITAL S.A.S Y SEMPLI S.A.S (2013-2023), incluyendo informes de gestión o de rendición de cuentas anuales

Se adjunta la información correspondiente en la carpeta *"03-Ppto Invers"*.

4. Perfil Corporativo de la Caja de Compensación Familiar

a. Documento que evidencie el perfil corporativo de la Caja de Compensación Familiar: Misión, Visión, Líneas Estratégicas y Objetivos Estratégicos en materia de inversión.

El perfil corporativo de Comfama y sus estrategia en materia de inversión se presentan en la carpeta *"04-Perfil Corp"*.

*b. Políticas de Inversión (modalidad de capitalización para compra de acciones o participación accionaria en entidades públicas y privadas) que incluyan el **marco normativo** que rige las inversiones y criterios de selección de activos y entidades a invertir*.

Sea lo primero indicar que el marco normativo quedó expuesto al inicio del presente escrito por lo que a continuación nos referiremos exclusivamente a las políticas de ambos tipos de inversión, así como los criterios de selección de activos y entidades.

La estrategia de inversión de Comfama se ajusta a lo establecido en el marco normativo aplicable a las Cajas de Compensación Familiar, de acuerdo a lo que se explicó en el acápite "*A. Anotaciones preliminares*".

Contando con la habilitación legal Comfama en desarrollo de su Propósito superior de "Consolidar, expandir y cualificar una clase media Antioqueña de manera que sea consciente, libre, productiva y feliz" ha buscado explorar y diversificar sus esfuerzos a través de inversiones estratégicas en empresas que complementan su portafolio y le periten el desarrollo de capacidades en servicios de **salud**, **educación**, **vivienda**, **recreación** y **servicios financieros.**

La estrategia de inversión de Comfama se despliega mediante dos modelos: Inversión en emprendimientos innovadores e inversión en empresas consolidadas

1. **Inversiones en emprendimientos innovadores en proceso de crecimiento y desarrollo, las cuales se realizan bajo metodologías enmarcadas en el *Venture Capital***. Para este modelo de inversión, **Comfama ha creado un programa de inversión de impacto**, enfocado en encontrar soluciones innovadoras que complementan, transforman, expanden o incluso crean nuevas capacidades al servicio de nuestros

afiliados y la población en general. Bajo este, se han realizado las inversiones en Ventures Comfama S.A.S., bajo cuya persona jurídica se encuentran las inversiones realizadas en las sociedades Agricapital S.A.S. y Sempli S.A.S.,

2. **Inversiones en compañías maduras y establecidas, las cuales se realizan mediante procesos tradicionales de compra, fusiones y/o adquisiciones.** Bajo este modelo el racional de inversión está orientado a concentrar esfuerzos en sectores que representan una palanca de crecimiento y movilidad social y que complementan de manera importante todos los servicios que presta Comfama, estos son: salud y educación entre otros como lo son la compra de Cesde y de la Clínica Panamericana.

Valga aclarar que la participación de Comfama en Savia Salud EPS, según lo explicado en el acápite de "*A. Anotaciones preliminares*", no fue una decisión derivada de los análisis de inversión propios del mercado sino que fue producto de la necesidad inminente de crear un mecanismo que permitiera garantizar la **continuidad del servicio a la población del régimen subsidiado en Antioquia** y mitigar el riesgo financiero y mayor exposición patrimonial de Comfama

Adicionalmente, como se explicó, no se realizaron aportes en dinero por parte de Comfama, únicamente se aportó el know how representado en una participación del 26,70% en la sociedad.

Bajo estas condiciones, la participación en Savia Salud EPS no encuadra en las tipologías de estrategia de inversión atrás explicadas y obedeció a las particulares circunstancias arriba explicadas.

Políticas de inversión en emprendimientos innovadores – programa de inversión impacto.

En la actualidad el proceso de análisis de las oportunidades de inversión en emprendimientos innovadores se rige por el cumplimiento de criterios enmarcados en la coherencia estratégica, que se alinean con las industrias y verticales en las cuales se desea generar el impacto, así como en las etapas de desarrollo de dicho emprendimiento. A continuación, se explican los criterios que deben cumplir las inversiones realizadas por Comfama bajo este modelo de inversión:

Coherencia estratégica:

1. El producto/servicio ofrecido resuelve un reto social.
2. El producto/servicio genera un impacto directo en Comfama, transformando o amplificando alguno de sus contenidos y/o capacidades.

3. Es deseable que la inversión tenga un retorno financiero en el mediano y largo plazo, pero se privilegia el impacto social de la inversión bien sea en población afiliada a la Caja o no.

El impacto se asegura buscando productos o soluciones en las siguientes industrias:

1. **Salud (*Healthtech*)** que nos permitan potenciar la salud para una mejor calidad de vida así:
    - Soluciones para realizar diagnósticos desde etapas muy tempranas.
    - Soluciones para abordar la salud física y mental.
    - Soluciones para intervenir la salud femenina.
    - Soluciones para gestionar y mejorar la nutrición.
    - Soluciones y dispositivos para estimular los hábitos.
    - Soluciones para abordar el envejecimiento y el disfrute de la plenitud.
2. **Tecnologías para las finanzas (*Fintech*)** que permitan aportar al futuro de los servicios financieros para el progreso sin barreras así:
    - Tecnologías y modelos de negocio sociales de ahorro y crédito.
    - Modelos de scoring sociales (evaluación de riesgo) y tecnologías en seguros para ampliar exponencialmente este tipo de coberturas.
3. **Educación (*Edutech*)** que nos permite contar con los modelos y contenidos educativos del mañana así:
    - Tecnologías y nuevos modelos para la mejora de las competencias y el aprendizaje permanente de los estudiantes
    - Contenidos que permitan incrementar la usabilidad de las herramientas disponibles
4. **Hábitat (*Proptech*)** que nos permite acceder a modelos de negocio que dinamicen el acceso a vivienda.
5. **Fortalecimiento del empleo (*Workertech*)** para impulsar ecosistemas digitales que desarrollen y promuevan el empleo.
6. **Tecnologías para el agro (*Agrotech*)** para impulsar una agricultura más productiva, eficiente y sostenible en los territorios.

Etapas de desarrollo: El emprendimiento que ofrece la solución innovadora debe encontrarse en una etapa de desarrollo en la cual debe tener una solución probada comercialmente en el mercado y generando ventas recurrentes.

Geografía: Los emprendimientos objeto de inversión deben tener operaciones en Antioquia o debe hacer parte de su ruta de desarrollo de corto plazo.

De acuerdo con lo anterior, dado que tanto Agricapital como Sempli, cumplían con cada uno de los criterios de la política de inversión, Comfama decide avanzar con las respectivas inversiones.

Cabe destacar en este punto que la constitución de **Ventures Comfama S.A.S**., (Cuyo accionista único es Comfama) fue fundamentada en la necesidad de fortalecer y acentuar la separación financiera y contable de las inversiones en este tipo de emprendimientos de todos los demás recursos de Comfama.

Proceso de decisión y Gobierno de las inversiones en emprendimientos innovadores:

Para llevar a cabo el proceso de inversión, Comfama ha diseñado un proceso de análisis el cual debe ser aprobado en diferentes instancias. A continuación, se detalla el proceso que se surte actualmente **resaltando que, de un total de 2.263 oportunidades de inversión conocidas, 8 han logrado satisfacer los requisitos y han pasado todos los filtros de análisis de las siguientes instancias de exploración y decisión:**

1. **Prospección**: El proceso inicia con la exploración y conocimiento de las diferentes soluciones que están emergiendo en el mercado. La exploración se soporta en bases de datos, asistencia permanente a eventos masivos donde se reúnen los emprendedores a presentar sus soluciones.
2. **Foro (Comité) de desarrollo de negocios**: El objetivo de esta etapa es analizar, resaltar riesgos y oportunidades, identificar alineación estratégica Comfama y su impacto en la población afiliada. En esta etapa se evalúa el modelo de negocio, tracción, equipo de trabajo, mercado en el que juega, entre otros.
3. **Comité de evaluación**: En esta instancia se realizan una serie de procesos adicionales que permiten profundizar el análisis tales como: proyección financiera y razonabilidad de los términos de inversión, impacto, riesgos asociados, entre otros.
4. **Junta Directiva Comfama Ventures S.A.S**. (aprobación para realización de Debida diligencia): Se presenta el análisis completo previamente desarrollado y la oportunidad de inversión con fines de preaprobación, la cual en caso de ser positiva activa el inicio de la realización de la debida diligencia legal y la valoración financiera de la empresa objeto de inversión.
5. Junta Directiva Comfama Ventures S.A.S. (Aprobación para la inversión): Los hallazgos, resultados obtenidos a partir de los análisis legales y financieros realizados por externos son presentados nuevamente a la Junta Directiva de

Ventures Comfama S.A.S. con el fin de solicitar su aprobación para la realización de la inversión.

Una vez realizada la inversión ésta es objeto de seguimiento mediante las siguientes instancias:

1) Seguimiento desde el Gobierno del emprendimiento mediante la participación de un miembro de Junta Directiva designado por Comfama bien sea como invitado o como miembro activo, 2) Análisis de la información financiera y de desempeño trimestral 3) Contacto constante con la administración de las inversiones para profundizar el análisis, 4)) se presenta de manera bimestral, ante la Junta Directiva de Ventures Comfama S.A.S. lo más relevante de cara a los seguimientos realizados y las aprobaciones en caso de ser necesario. Finalmente, el consejo directivo de Comfama recibe el informe de la Junta Directiva de Ventures Comfama S.A.S. cada vez que ésta se reúne.

Políticas, proceso y Gobierno de las inversiones en compañías maduras y establecidas

Políticas de inversión: Dentro de nuestra política de inversión para transacciones en compañías maduras y establecidas, tenemos 4 sectores como foco objetivo y estos son: **Salud, educación, hábitat y servicios financieros,** los cuales son sectores que están directamente relacionados con la misión de movilizar a las personas y sus hábitos, contribuyendo al bienestar social. Como principios generales de nuestra política se encuentran:

- **Conexión con el objeto social de Comfama**: Las inversiones deben realizarse en compañías que operen sectores que impacten de manera positiva en la calidad de vida de las personas y que se encuentre dentro del objeto social que enmarca la Caja de Compensación Comfama.
- **Alineación estratégica:** Las inversiones deben realizarse conforme a la estrategia de mediano y largo plazo de Comfama, contribuyendo y fortaleciendo capacidades de la caja de compensación. Estas inversiones deben contribuir al progreso de la clase media y al fortalecimiento de las empresas, lo que se traduce en incremento del empleo formal y de buena calidad.
- **Conexión con alguno de los negocios de:** Las inversiones deben tener conexión con alguno de los servicios de Comfama que permitan generar sinergias operativas y de mercado que apalanquen el crecimiento de Comfama o la compañía en la que se invierte en beneficio del impacto social que se persigue.

Además, se evalúa la posibilidad de generación de ahorros operativos a Comfama para potenciar el impacto social de la Corporación.

Adicionalmente, dentro de nuestro proceso de aprobación se debe realizar un análisis de riesgos desde el punto de vista financiero, legal y operativo, para garantizar cumplimiento normativo e identificar potenciales contingencias que puedan presentarse en el futuro.

En el siguiente apartado, se amplía información sobre la evaluación de las oportunidades de inversión y cuál es el proceso al momento de realizar este tipo de inversiones.

Proceso y gobierno de las inversiones consolidadas

Comfama cuenta con un proceso para realizar inversiones en compañías consolidadas, tales como fueron los procesos de Cesde y Clínica Panamericana, las cuales son compañías maduras que, **de la mano de Comfama, han logrado un mayor crecimiento de sus operaciones, generando mayor empleo e impacto social.**

A continuación, se detalla el proceso de análisis de las oportunidades de inversión bajo esta modalidad:

1. **Análisis de oportunidades**: En este momento, Comfama analiza la empresa objetivo para asegurarse de que esté alineada con la estrategia de inversión. En esta fase, se evalúa si existe una alienación estratégica con Comfama que permita apalancar el crecimiento de las capacidades de la organización y generar valor social.
2. **Memorando de inversión para los diferentes foros (comités)** : En esta fase se construye un documento que es compartido a los diferentes grupos de interés dentro de la organización, entre ellos las personas clave conforme al área de inversión y la dirección (Ejemplo: Salud, Educación, etc.).
3. **Debida diligencia preliminar**: El equipo de Estrategia Financiera realiza una revisión preliminar o investigación de la compañía para conocer diferentes aspectos de esta en temas tanto financieros como operativos. Esto resulta en un requerimiento de información o reuniones con el potencial vendedor para tener un entendimiento más profundo de la oportunidad de inversión.
4. **Solicitud de información a las compañías**: Durante esta fase, se firma una carta de intención con la compañía objetivo para manifestarle el interés de realizar una posible adquisición o inversión. Además, se firma un Acuerdo de Confidencialidad para proteger la información suministrada por las partes. Una vez firmado este documento, se estructura un Cuarto de Datos, donde la compañía objetivo comparte información relevante sobre estados financieros, balances de prueba,

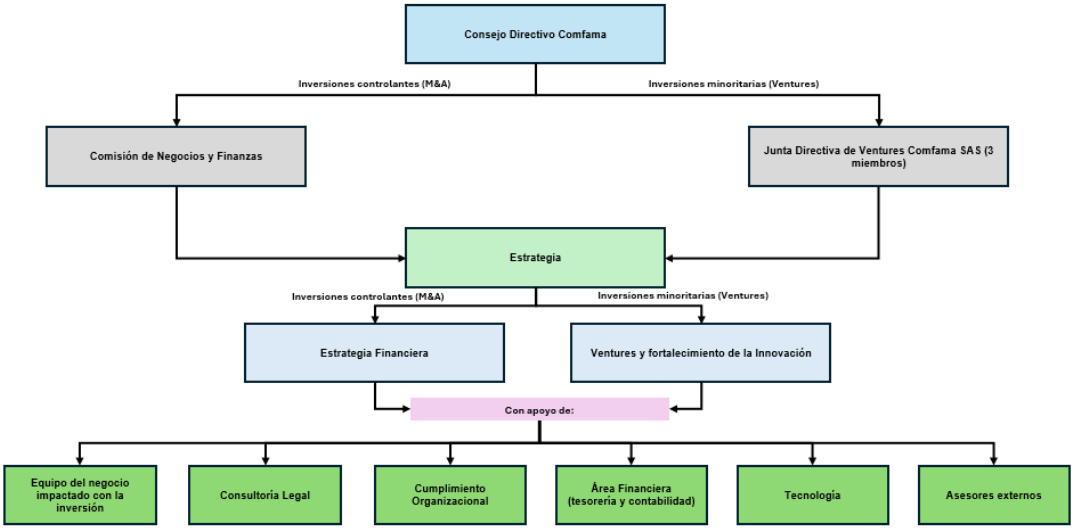
contratos, propiedad intelectual, licencias, pasivos, entre otros, que son elementos importantes al momento de realizar una debida diligencia.

5. **Proceso de valoración:** El equipo de Estrategia Financiera realiza un ejercicio estimado de valor de manera preliminar. Sin embargo, para dar independencia al proceso, Comfama contrata un asesor externo e independiente especializado en este tipo de valoraciones financieras de compañías para obtener un valor razonable de cara a la negociación, el cual sirve como referencia al momento de realizar una oferta vinculante con la intención de inversión.
6. **Proceso de debida diligencia:** Consiste en realizar un análisis profundo de la compañía a partir de la información compartida por esta. En esta fase, se realiza una debida diligencia financiera y legal que permite identificar riesgos que podrían afectar la transacción. Con la identificación de estos riesgos, se determina si son relevantes en el proceso para continuar con la adquisición. El proceso de debida diligencia legal siempre se realiza con asesores externos expertos en identificar este tipo de riesgos y los resultados del análisis se utilizan para establecer compromisos en los documentos que materializan la transacción. Paralelamente se realiza un análisis de debida diligencia de SARLAFT, liderado por el equipo de Cumplimiento Organizacional de Comfama.
7. **Análisis de documentación:** En esta fase, se comienzan a negociar el acuerdo de accionistas y el acuerdo de inversión, que son los documentos principales que materializan la transacción. Este proceso se realiza con los mismos asesores externos que realizaron la debida diligencia legal y siempre son acompañados por los equipos de Secretaría General y Estrategia Financiera de Comfama.
8. **Aprobación por parte del Consejo Directivo previa recomendación del Comité de Negocios y Finanzas**: En esta fase, se presenta el proyecto, mostrando los elementos de la transacción y lo identificado en las debidas diligencias. Una vez Comfama tenga la aprobación del Consejo Directivo, se procede a materializar la transacción.
9. **Envío de oferta vinculante y negociación de documentos:** En esta fase, Comfama envía una propuesta formal para adquirir el porcentaje de la compañía pactado bajo los términos estipulados en las negociaciones previas.
10. **Cierre de la transacción:** Una vez acordados y firmados los documentos, y cumplidas todas las condiciones de la transacción, se materializa la transacción con la recepción de las acciones y correspondiente pago de las acciones.

5. Estructura Organizacional de la Caja de Compensación Familiar

a. Detalle sobre la estructura organizacional y funciones del área responsable de la gestión de inversiones.

La gestión de inversiones es un proceso en el que participan varias instancias de Gobierno y equipos de la organización. A continuación, se presenta la estructura, considerando los dos modelos de inversión, así como las funciones de las diferentes áreas en relación con las inversiones:



Funciones:

1. Consejo Directivo:

- En el frente de inversiones en compañías consolidadas (fusiones y adquisiciones) es quien decide si se realiza una inversión, una vez se le presenta todo el caso de inversión estructurado.
- En el frente de inversiones en emprendimientos innovadores (Programa de inversión de impacto – Ventures Comfama -): a) aprueba el Programa, la tesis, el perfil de riesgo y el gobierno, b) aprueba las inversiones por un valor de inversión superior a 2.000 SMLMV, c) Aprueba las inversiones de rondas posteriores cuando el valor total supere los 2.000 SMLMV, d) Aprueba los recursos para capitalizar el vehículo y e) Hace seguimiento a las inversiones.

2. Comisión de Negocios y Finanzas

Conformada por 6 miembros del consejo directivo y tiene como fin principal recomendarle o no al Consejo directivo aprobar la inversión en compañías consolidadas y las demás acciones frente al programa de Ventures.

3. Junta Directiva Ventures Comfama S.A.S.

Está conformada por el Director de Comfama y dos miembros designados por el Consejo Directivo de Comfama y que, a su vez, hacen parte de este órgano de gobierno. De acuerdo con las atribuciones otorgadas por el Consejo Directivo, la junta de Ventures: a) Implementa el Programa, la tesis, el perfil de riesgo y el gobierno, b) Aprueba procesos de debida diligencia legal y valoración con terceros, c) Aprueba las inversiones hasta un valor de inversión de 2.000 SMLMV, d) Aprueba las inversiones en rondas posteriores cuando el valor total de la inversión no supere los 2.000 SMLMV, e) Aprueba las conversiones de las notas, f) Hace seguimiento a las inversiones. La Junta Directiva de Ventures Comfama S.A.S. interviene únicamente en el frente de inversiones en emprendimientos innovadores (Programa de inversión de impacto – Ventures Comfama -).

4. Estrategia

El equipo de Estrategia Financiera es el encargado de gestionar los procesos de inversión enmarcados en fusiones y/o adquisiciones de compañías consolidadas. Por su parte, el equipo de Ventures y Fortalecimiento de Nuevos Negocios está encargado de los procesos de inversión en emprendimientos, en los cuales Comfama adquiere posiciones minoritarias. A continuación, se presentan las funciones de estos dos equipos:

4.1 Estrategia Financiera

El equipo de Estrategia Financiera en Comfama se encarga de los siguientes frentes:

1. Consecución de recursos para inversión en nuevos proyectos en Comfama.
2. Liderar procesos de compra de adquisición de compañías:
    a. Análisis preliminar de la compañía objeto de inversión.
    b. Coordinación de la contratación de abogados externos para la debida diligencia legal y asesores externos para la debida diligencia financiera.
    c. Gestión interna con el equipo de cumplimiento del análisis SARLAFT de la compañía objetivo de inversión.
    d. Coordinación de la contratación de la banca de inversión externa.
    e. Gestión de todas las interacciones entre la contraparte y todos los que intervienen en el proceso.
    f. Acompañamiento, junto con el área legal interna y los asesores externos, en la negociación del Acuerdo de Accionistas y el Acuerdo de Inversión.

g. Coordinación y liderazgo de los compromisos asociados a la transacción y el cierre de esta.

4.2 Ventures

Este equipo participa únicamente en las inversiones en emprendimientos innovadores (Programa de inversión de impacto – Ventures Comfama -) y tiene bajo su responsabilidad las siguientes funciones:

1. Búsqueda permanente de soluciones innovadoras que puedan representar una nueva oportunidad de inversión.
2. Búsqueda de soluciones innovadoras que representen oportunidades de conexión con diferentes equipos de la organización, para trabajar conjuntamente mediante alianzas estratégicas o relacionamiento comercial.
3. Estructuración de los casos de inversión para ser presentados en las diferentes instancias de Gobierno Corporativo.
4. Gestionar la materialización de las inversiones aprobadas en las instancias de Gobierno, junto con equipos legales y financieros tanto internos, como externos.
5. Acompañar la integración de las soluciones e innovaciones con los negocios con los cuales se tiene la alineación estratégica.
6. Seguimiento y la gestión del portafolio de inversiones:
    a. Solicitud periódica de información financiera y operativa de las inversiones.
    b. Reuniones periódicas con los equipos de trabajo de las inversiones para socializar sus resultados y desempeño.
    c. Presentación del respectivo seguimiento ante la Junta Directiva de Ventures Comfama S.A.S.
    d. Realizar los respectivos informes trimestrales en los que se evidencie el desempeño de cada una de las inversiones.
    e. Seguimiento al impacto de las inversiones en la población afiliada.

5. Equipos Transversales

5.1 Negocio impactado con la solución

El equipo que es particularmente impactado (estratégicamente) por la inversión en análisis, tiene el rol de validar y ratificar que, la solución apalanca, transforma, potencia o expande los resultados que el negocio/capacidad persigue de cara a incrementar el impacto en la población afiliada.

5.2 Consultoría Legal

El equipo de Consultoría legal acompaña todo el proceso de debida diligencia legal, de la mano de asesores legales externos a Comfama. Así mismo, apoya

el proceso de negociación de los términos y condiciones de la transacción, garantizando que los mismos estén en línea con los intereses de la organización.

5.3 Cumplimiento Organizacional

El equipo de cumplimiento organizacional acompaña el proceso mediante la verificación del cumplimiento de las políticas, procedimientos y controles, para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, tanto de la sociedad objeto de inversión, como de sus accionistas e inversionistas.

5.4 Financiera (Tesorería y contabilidad)

El equipo responsable por la gestión Financiera y contable acompaña el proceso de cierre, mediante la planeación de tesorería para el desembolso de los recursos, y el pago efectivo una vez se encuentra formalizada legalmente la transacción. De igual forma, se encarga del registro contable pertinente.

5.5 Tecnología

El equipo de tecnología es indispensable en el proceso de evaluación de la oportunidad de inversión, toda vez que, con ellos se valida la fortaleza del enfoque tecnológico y digital que tiene el emprendimiento objeto de inversión. Gracias a este equipo, se tienen claridades respecto a las nuevas tecnologías adoptadas, niveles de seguridad, entre otros.

5.6 Asesores externos

La contratación de asesores externos se realiza para llevar a cabo el proceso de debida diligencia legal en el cual se verifica la conformidad legal de la empresa/Emprendimiento objeto de inversión, así como la identificación de potenciales riesgos y contingencias y sus implicaciones jurídicas y financieras, entre otros. La valoración financiera de la empresa/emprendimiento objeto de inversión también es realizada por asesores externos con el objetivo de validar la razonabilidad del valor.

6. Actas de aprobación

a. Copia de las actas del consejo directivo donde se aprueban las inversiones en capitalización y participación accionaria bajo la modalidad de capitalización para compra de acciones o participación accionaria en SAVIA SALUD EPS – VENTURES COMFAMA S.A.S - AGRICAPITAL S.A.S Y SEMPLI S.A.S durante los periodos 2013 a 2023.

Las actas de aprobación del Consejo Directivo para las respectivas inversiones en Savia Salud, Agricapital, Sempli y Ventures Comfama, se encuentran en la carpeta “06-Actas aprob”.

7. Cartera de inversiones

a. Detalle sobre la cartera de inversiones en modalidad de capitalización para compra de acciones o participación accionaria en SAVIA SALUD EPS – VENTURES COMFAMA S.A.S - AGRICAPITAL S.A.S Y SEMPLI S.A.S durante los años 2013 a 2023.

Lo solicitado se satisface con la información que se entrega en respuesta al punto 7.b.

b. Composición o detalle de los activos financieros por tipo (acciones, bonos, bienes raíces u otros), incluyendo concepto, cantidad, tipo de acciones (comunes o preferentes), condiciones de adquisición, valor total ($), valor unitario ($/u), forma de pago, fuente de recursos y condiciones del apalancamiento financiero. (Anexos).

En la carpeta *“07. Cartera Invers”* se anexan los títulos correspondientes a Agricapital S.A.S., Sempli S.A.S. y Ventures Comfama S.A.S. En cuanto a la fuente de los recursos utilizados en cada una de las inversiones, se remite a la información compartida en respuesta al punto 1.a., en la que consta, entre otros, los certificados de revisoría fiscal relativos a origen de recursos.

Respecto a Savia Salud EPS, conforme al contexto explicado en las anotaciones preliminares, esta participación no originó erogación de recursos y la información respectiva reposa en poder de la administración de la entidad.

c. Cálculos propios para cada año en el periodo 2013 a 2023 de la distribución de recursos del Sistema de Subsidio Familiar (SSF), aportes al SSF, población cubierta y estadísticas generales.

Respecto a esta solicitud se anota que la Superintendencia del Subsidio Familiar dispone de esta información, en atención a los informes periódicos que las Cajas de Compensación deben remitir a través del Sistema de Información de Monitoreo del Sistema de Subsidio Familiar (SIMON), antes Sistema de Recepción, Validación y

Cargue de información de las Cajas de Compensación Familiar (SIREVAC), en cumplimiento a Circular Externa N° 2023-00002 *Por la cual se imparten instrucciones generales y condiciones técnicas de remisión de datos de las Cajas de Compensación Familiar a la Superintendencia del Subsidio Familiar con fines de inspección, vigilancia y control.*

8. Valor de mercado

a. Valor de mercado de las empresas donde se realiza la inversión bajo la modalidad mencionada durante los años 2013 a 2023. Esta información puede estar contenida en fichas técnicas, relaciones de inversiones o prospectos emitidos por los emisores.

Dado que las empresas en las cuales se han realizado las inversiones no transan en el mercado público de valores, no es posible conocer un valor de mercado de manera recurrente, por lo tanto, los valores de mercado más recientes de Sempli S.A.S. y Agricapital S.A.S. son justamente las valoraciones de las últimas rondas de inversión que surgen de ejercicios de valoración que involucran asesores financieros de cada parte interesada con lo cual se determina un valor razonable que una parte está dispuesta a pagar y otra parte a vender.

Para el caso de Ventures Comfama S.A.S. no existe un valor de mercado debido a que esta sociedad se constituye con la finalidad de realizar las inversiones en emprendimientos innovadores a través de ella y como tal, no opera como una entidad de generación de ingresos autónoma; por lo tanto, en este caso la valoración corresponde a su valor en libros, de acuerdo con el reconocimiento contable que se va realizando de cada una de las inversiones.

Respecto de Savia Salud EPS, Comfama no cuenta con información sobre la realización de valoraciones de la Compañía, de acuerdo con las razones expuestas en las anotaciones preliminares.

En la carpeta correspondiente se encuentran los informes de valoración para cada una de las compañías.

9. Informe sobre riesgo de la inversión

a. Documento que detalle la medición del riesgo asociado a cada inversión (modalidad de capitalización para compra de acciones o participación accionaria en entidades públicas y privadas) (volatilidad, duración) así como el riesgo global de la cartera.

En un portafolio de venture capital, el enfoque está en medir el retorno total del portafolio en lugar de las rentabilidades individuales de las inversiones dada la naturaleza de alto riesgo y potencial de retorno que caracteriza a este tipo de activos, así como a los largos horizontes de tiempo necesarios para obtener ganancias. A diferencia de los mercados tradicionales, donde las inversiones pueden generar rendimientos en plazos relativamente cortos, en venture capital es común que las inversiones tarden varios años en madurar y generar retornos significativos, a menudo entre 8 y 12 años. Durante este tiempo, muchas de las inversiones iniciales pueden no generar beneficios o incluso registran pérdidas.

Por ello, medir la rentabilidad total del portafolio captura el verdadero valor generado por las inversiones a lo largo del horizonte temporal y refleja de manera más precisa la estrategia de gestión del riesgo y la capacidad del portafolio para soportar ciclos de crecimiento prolongados. Este enfoque permite que los inversionistas evalúen el desempeño global, en lugar de centrarse en los resultados individuales a corto plazo, entendiendo que el éxito del venture capital se encuentra en identificar y respaldar a esas pocas empresas que alcanzan un crecimiento exponencial con el tiempo.

De acuerdo con lo anterior, se espera que el programa de inversión de impacto en emprendimientos gestionado por Comfama genere un retorno que se materialice al final del periodo de inversión el cual, de acuerdo con buenas prácticas de la industria de venture capital y del ecosistema de emprendimiento, no debe ser menor a 10 años.

En todo caso, se reitera que este tipo de inversiones son realizadas con recursos por fuera de la compensación familiar y que, bajo ningún escenario comprometen los recursos parafiscales de la Caja.

Ahora bien, considerando que para Comfama la gestión del riesgo y gestión de sus recursos es una premisa fundamental dentro del programa, el análisis de cada una de las oportunidades de inversión se realiza bajo un proceso riguroso que contempla cada uno de los frentes de desempeño de los emprendimientos objeto de inversión. Así, el análisis se consolida como una debida diligencia integral en la que se analizan y validan frentes tan relevantes como: verificación de cada uno de los accionistas, inversionistas y la sociedad en aspectos LAFT, mercado al que apunta la solución ofrecida por el emprendimiento, su oportunidad de crecimiento y tendencias, verificación de cumplimiento en aspectos contables, tributarios, legales, comerciales, entre otros.

Los análisis de medición de riesgo no aplicaron para Savia Salud EPS, pues justamente se constituye la sociedad con la finalidad de mitigar el riesgo de aseguramiento del régimen subsidiado que enfrentaba Comfama en ese momento, tal como se expuso en las anotaciones preliminares.

b. Tasa ofertada por los instrumentos financieros y rendimientos prospectados

No aplicable a las inversiones indicadas de Comfama ya que estas no se materializan en instrumentos financieros. En inversiones de capital, los términos clave suelen ser la valoración de la empresa y el porcentaje de participación que se obtiene a cambio de la inversión.

10. Rendimientos de las inversiones

a. Documento que detalle los rendimientos y/o utilidades provenientes de las capitalizaciones por compra de acciones o participación accionaria recibidos durante los años 2013 a 2023.

Entendiendo que Agricapital y Sempli son compañías en etapa de crecimiento, el rendimiento de las inversiones se explica desde dos frentes:

Desde el rol de inversionista tradicional, estos no suelen recibir dividendos los primeros años porque estas empresas tienen como foco su crecimiento y expansión de las operaciones, más allá de distribuir utilidades entre los accionistas. Durante estas primeras fases los recursos financieros disponibles se reinvierten en el negocio para captar nuevos clientes, ampliar sus capacidades y consolidar su posición en el mercado. Es normal que para este tipo de emprendimientos, los primeros años operen bajo niveles de pérdidas o márgenes de utilidad muy reducidos. Por lo tanto, estos inversionistas esperan, en promedio, 10 años para vender sus participaciones en lugar de recibir dividendos anualmente.

Desde el lado de un inversionista de impacto como Comfama, las inversiones no solo se orientan a la obtención de un rendimiento financiero, sino también a la generación de retornos estratégicos que contribuyan a la ejecución de su objeto social. Como caja de compensación familiar en Antioquia, su propósito es mejorar la calidad de vida de los trabajadores y sus familias, impulsando el bienestar integral y el progreso social a través de servicios de salud, educación, vivienda, recreación y cultura.

Para el caso de Savia Salud EPS, como se indicó al inicio de este escrito, la inversión no se realizó con la finalidad de obtener un retorno económico.

b. Estudios de impacto o resultados que tengan las CCF de su gestión anual a partir del 2013 hasta 2023

Se solicita claridad sobre el alcance de la información requerida, en el marco del alcance del estudio realizado, pues no es claro a qué se hace referencia.

c. Extractos de cuentas financieras anuales donde se evidencien los pagos por la capitalización y otros rubros provenientes de la capitalización en los años 2013 a 2023.

Se remite a respuesta dada a la solicitud 2.d.

d. Documento donde se detallen los costos operativos asociados a la administración y operación de cada capitalización, incluyendo gastos administrativos y operativos de los años 2013 a 2023.

Se adjunta la información en la carpeta correspondiente.

11. Estados financieros de las empresas objeto de inversión

a. Estados financieros correspondientes a las empresas donde se realiza la inversión bajo modalidad de capitalización para compra de acciones o participación accionaria para los años 2013 a 2023.

En la carpeta *"11-EEFF Inver"* se encuentran los respectivos informes financieros de cada una de las inversiones para los periodos correspondientes desde la fecha de la transacción.

b. Balance General, Estado de Resultados y notas (anuales) con cierre a 31 diciembre debidamente aprobados y firmados por Contador, Revisor Fiscal y Representante Legal

Lo solicitado se encuentra incorporado en el punto anterior.

c. Informes financieros donde se detalle el uso o destino por parte de la CCF de los recursos de dividendos y otros obtenidos como producto de la capitalización (2013-2023)

Como se explicó en el punto 10.a. este tipo de inversiones no suelen repartir dividendos los primeros años porque tienen como foco su crecimiento y expansión de las operaciones, más allá de distribuir utilidades entre los accionistas. Durante estas primeras fases los recursos financieros disponibles se reinvierten en el negocio para captar nuevos clientes, ampliar sus capacidades y consolidar su posición en el mercado. Es normal, que para este tipo de emprendimientos los primeros años operen bajo niveles de pérdidas o márgenes de utilidad muy reducidos. De acuerdo con lo anterior, no se tienen recursos de dividendos y otros obtenidos productos de las capitalizaciones.

Para el caso de Savia Salud EPS en el acápite de Anotaciones Preliminares se explica lo relacionado con dividendos o utilidades derivados de la participación en esta sociedad.

12. Fuentes de financiación

a. Documento con detalles sobre las fuentes utilizadas en la adquisición de cada activo en capitalización discriminadas por cada línea (recursos propios o financiación), detallar montos correspondientes a cada inversión en cada uno de los periodos indicados.

Remitimos a los certificados de Revisoría Fiscal aportados en respuesta al punto 1.a., donde se detalla el origen de los recursos de las inversiones.

13. Plan de pagos

a. Si la inversión se realiza mediante crédito, incluir un documento con el detalle del plan de pagos y costos asociados (tasa de interés) para recursos utilizados vía apalancamiento externo durante los años solicitados.

Ninguna de las inversiones objeto de análisis por el consultor, se financió con recursos de crédito.

14. Informes de Gestión de la Caja de Compensación Familiar

a. Informes correspondientes a los periodos 2013-2023 donde se evidencien montos en dinero y/o especie, cantidad y cobertura por tipo de afiliado relacionados con el FONDO OBLIGATORIO DE VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL – FOVIS; FONDO PARA LA ATENCIÓN INTEGRAL DE LA NIÑEZ Y JORNADA ESCOLAR COMPLEMENTARIA – FONIÑEZ; FONDO DE SOLIDARIDAD; FOMENTO AL EMPLEO Y PROTECCIÓN AL CESANTE – FOSFEC.

Se aclara que la información solicitada no guarda relación alguna con el objeto del estudio encomendado al Consorcio, puesto que las inversiones realizadas por Comfama se financian con recursos por fuera del sistema de compensación familiar,

La Superintendencia del Subsidio Familiar ha recibido esta información, en atención a los informes periódicos que las Cajas de Compensación deben remitir a través del Sistema de Información de Monitoreo del Sistema de Subsidio Familiar (SIMON), antes Sistema de Recepción, Validación y Cargue de información de las Cajas de Compensación Familiar (SIREVAC), en cumplimiento a Circular Externa N° 2023-00002 *Por la cual se imparten instrucciones generales y condiciones técnicas de remisión de datos de las Cajas de Compensación Familiar a la Superintendencia del Subsidio Familiar con fines de inspección, vigilancia y control.*

b. Informes correspondientes a los periodos indicados donde se evidencien montos en dinero y/o especie, cantidad y cobertura por tipo de afiliado relacionados con PROGRAMAS Y SERVICIOS SOCIALES como SALUD, NUTRICIÓN Y MERCADEO; EDUCACIÓN; VIVIENDA; CRÉDITO DE FOMENTO; RECREACIÓN SOCIAL; ATENCIÓN INTEGRAL A LA NIÑEZ; PROGRAMAS SOCIALES COMPLEMENTARIOS.

Se aclara que la información solicitada no guarda relación alguna con el objeto del estudio encomendado al Consorcio, puesto que las inversiones realizadas por Comfama se financian con recursos por fuera del sistema de compensación familiar,

La Superintendencia del Subsidio Familiar ha recibido esta información, en atención a los informes periódicos que las Cajas de Compensación deben remitir a través del Sistema de Información de Monitoreo del Sistema de Subsidio Familiar (SIMON), antes Sistema de Recepción, Validación y Cargue de información de las Cajas de Compensación Familiar (SIREVAC), en cumplimiento a Circular Externa N° 2023-

00002 *Por la cual se imparten instrucciones generales y condiciones técnicas de remisión de datos de las Cajas de Compensación Familiar a la Superintendencia del Subsidio Familiar con fines de inspección, vigilancia y control.*

Finalmente, y teniendo en cuenta que las firmas que integran el consorcio que estará realizando la consultoría accederán a información reservada, confidencial, confiamos en la Superintendencia del Subsidio Familiar se asegurará de que no se use para fines diferentes a los propósitos de la consultoría ni que esta sea divulgada por los consultores a terceros sin contar con nuestra previa y expresa autorización.

Agradecemos su atención y quedamos atentos a resolver cualquier inquietud adicional que pueda surgir y/o a participar de mesas de trabajo para alinearnos en los diferentes temas que sean de su interés.

Cordialmente,

DAVID ESCOBAR ARANGO
Director
COMFAMA
Proyecto: LFPH