

Reporte de calificación

FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

José Alejandro Guzmán

j.guzman@spglobal.com

FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Investor Services S. A. SCV confirmó la calificación de 'P AAA' de Fiduciaria Bogotá S. A.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: Fiduciaria Bogotá mantiene un planteamiento estratégico consistente, fortalecido por las alianzas comerciales con su matriz.

Ponderamos positivamente la experiencia de los principales directivos de Fiduciaria Bogotá en el negocio fiduciario, particularmente en la gestión de activos. Estos funcionarios han mantenido mejor estabilidad frente a otras entidades que califica BRC, lo que, aunado a la amplia trayectoria y liderazgo del calificado en la industria y la participación activa de funcionarios de su matriz, Banco de Bogotá ('AAA'; 'BRC 1+') favorece su capacidad para formular, ejecutar y dar seguimiento a sus proyectos estratégicos. En el último año, los indicadores de rotación de personal evidenciaron una mejora significativa al pasar a 5,9% de 9,3%. Esto se derivó de mejoras en la gestión del ambiente laboral y oportunidades de crecimiento a sus colaboradores, lo cual favoreció la retención del personal crítico y la estabilidad de los equipos de trabajo.

Fiduciaria Bogotá cuenta con mecanismos institucionalizados y formales para definir, implementar y dar seguimiento a su estrategia. De este modo, la entidad puede evaluar sus resultados comerciales y financieros, lo que le permite lograr un cumplimiento presupuestal alto y consistencia en la definición de las líneas de negocio estratégicas.

A junio de 2020, Fiduciaria Bogotá sumó activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) por \$74,3 billones de pesos colombianos (COP), manteniendo una fuerte posición en la industria al ubicarse en segundo lugar. Al mismo corte, el crecimiento anual de los AUM de la fiduciaria fue de 2,7%, por debajo del promedio de la industria de 8,3% y de sus pares de 5,2%, lo que se tradujo en la pérdida de 83 puntos básicos de participación de mercado en el último año. La menor participación de mercado de Fiduciaria Bogotá se enmarca en una oferta de productos conservadora y en el crecimiento acelerado de algunos competidores en las líneas de fiducia de administración y garantía. Por su parte, el calificado mantiene su fuerte posición de negocio en los fondos de inversión colectiva (FIC), fiducia inmobiliaria y recursos de la seguridad social, donde se ha ubicado en la segunda posición de la industria.

A junio de 2020, los ingresos por comisiones y honorarios de Fiduciaria Bogotá decrecieron 8,7% anual y totalizaron COP81.162 millones. Por su parte, el crecimiento anual de sus pares fue de 2,2% y el de la industria de 3,5%. En consecuencia, la participación de mercado por comisiones se redujo a 8,7%, por debajo del promedio de 10% de los últimos cinco años. El desempeño de 2020 se soporta en los efectos adversos que generó la coyuntura del Covid-19 en la industria de administradores de fondos, teniendo en cuenta los altos niveles de incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros. De forma particular, en la primera semana de abril los FIC administrados por sociedades fiduciarias se redujeron 28,8% frente al cierre de 2019, mientras que los fondos de Fiduciaria Bogotá retrocedieron 41,5%.

Fiduciaria Bogotá cuenta con estrategias para impulsar su negocio de fiducia de administración y de garantía alineadas con Banco de Bogotá. Por su parte, la estrategia en el producto inmobiliario se centra en fortalecer la relación con sus principales clientes y ofrecer herramientas tecnológicas que brinden agilidad y eficiencia.

La vinculación digital de FIC presentado a finales de 2019 ha prosperado por las condiciones derivadas del aislamiento bajo la pandemia de COVID-19. A junio de 2020, este producto totalizaba COP763 millones en activos, con un sobrecumplimiento de 164% en su primera etapa. Esta plataforma tiene un enorme potencial teniendo en cuenta la base de clientes del banco, la eficiencia en tiempos y la reducción de costos, así como el dinamismo que han experimentado estos canales en otros competidores de la industria de administradores. Si bien consideramos que este proyecto tendrá efectos positivos sobre el volumen de AUM en fondos y una mayor atomización de los recursos, su crecimiento será paulatino teniendo en cuenta la fuerte competencia en esta línea de negocio.

Consideramos que Fiduciaria Bogotá mantiene una fuerte posición de negocio, sobre la que no esperamos cambios en el mediano plazo. Si bien la evolución de la participación de mercado de la fiduciaria es el resultado de su estrategia conservadora respecto al tipo y rentabilidad de los negocios en los que quiere incursionar, se mantiene el reto de crecer sus líneas estratégicas a tasas similares a las de la industria.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Estructura organizacional con segregación adecuada de funciones que se compara favorablemente con otras entidades calificadas en la máxima escala como administradores.

Fiduciaria Bogotá mantiene una estructura organizacional adecuada que responde a las necesidades de su negocio y mitiga la ocurrencia de conflictos de interés. Durante el último año, fortaleció las acciones estratégicas de la compañía y optimizó los procesos alineados con los riesgos, mejoró el perfil de algunos cargos y se modificó la dependencia del área de desarrollo de productos a la Vicepresidencia de Inversiones. Esto último, podría mejorar su oferta de productos.

Para la ejecución de las inversiones de los productos administrados por Fiduciaria Bogotá, se realiza una revisión estratégica semestral que involucra a la gerencia de investigaciones, la gerencia de estrategia y la gerencia de *trading*. Como resultado se obtiene el retorno esperado por cada uno de los activos (*Asset class*) de todos los portafolios, con los cuales se construye el portafolio teórico. Ponderamos positivamente el proceso de inversiones de Fiduciaria Bogotá, el cual se fundamenta en una estructura de comités que promueve la toma de decisiones colegiadas y segregación de funciones entre estrategia, administración y ejecución. De igual forma, el uso de portafolios de referencia para todos sus fondos gestionados y los ejercicios de *performance attribution* son consistentes con las mejores prácticas de la industria.

Fiduciaria Bogotá cuenta con estándares de gobierno corporativo altos que se favorecen por la actualización continua y el cumplimiento de sus manuales de gobierno corporativo y de ética y conducta. Estos manuales previenen la ocurrencia de conflictos de interés, lo que se refuerza con la participación activa de la Junta Directiva y de diversos comités de apoyo, algunos con participación de miembros independientes. Este esquema le permite a la entidad contar con mecanismos de transparencia en el uso y divulgación de la información.

Administración de riesgos: Fuerte estructura para la administración de riesgos acorde con las mejores prácticas del mercado.

La gestión de riesgos de Fiduciaria Bogotá se soporta en un modelo de administración integral que incluye los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operacional, continuidad de negocio, seguridad de la información, antifraude y anticorrupción. La administración de los riesgos a los que se exponen los procesos y recursos tanto propios como de terceros, incluyen la identificación, medición, control y monitoreo de los mismos de acuerdo con el apetito de riesgo de la entidad. Se destaca la participación activa de la Junta Directiva, quien se encarga de aprobar las políticas y procedimientos de gestión de riesgos.

En su gestión de riesgos, la fiduciaria establece un gobierno que incluye la definición de controles clave, una estructura de roles y responsabilidades e indicadores de monitoreo. La gestión de riesgos críticos permite focalizar los esfuerzos hacia las acciones que generen mayor impacto en la minimización de los niveles de riesgo residual.

Fiduciaria Bogotá cuenta con políticas, límites y metodologías para la gestión del riesgo de crédito, las cuales permiten evaluar los diferentes emisores y contrapartes para la definición y seguimiento de los cupos que enmarcan la exposición global de los portafolios que administra. La entidad monitorea a diario el cumplimiento de los cupos, límites y políticas de inversión, mientras que periódicamente da seguimiento a la calidad crediticia de las contrapartes y los emisores. Esto último, incluye visitas a los emisores y contrapartes donde se revisan aspectos financieros y cualitativos relevantes, lo que ponderamos positivamente y se alinea con las mejores prácticas de la industria.

Para la medición del riesgo de mercado Fiduciaria Bogotá cuenta con una metodología interna de cálculo de valor en riesgo (VaR) de los portafolios administrados que complementa la metodología regulatoria. La medición y monitoreo de los límites se realiza diariamente, mientras que mensualmente se realiza un *backtesting* de los resultados VaR para validar la precisión del modelo.

Fiduciaria Bogotá cuenta con un sistema de administración de riesgo de liquidez (SARL), a través del cual gestiona la exposición a este riesgo de los recursos de terceros que administra y el portafolio de la sociedad. La medición del riesgo de liquidez de los FIC se ha definido como la relación entre un máximo retiro probable y el dinero disponible en cuentas a la vista, incluyendo los activos ajustados por la liquidez de mercado. Al igual que en otros administradores calificados 'P AAA', el indicador de riesgo de liquidez (IRL) se calcula con un nivel de confianza del 95% y se revisa mensualmente de acuerdo con los resultados de los *backtestings* mensuales.

Con base en las mediciones diarias de riesgo de liquidez, se generan alertas tempranas y se limita la exposición a este riesgo, promoviendo la disponibilidad de los recursos para atender oportunamente las redenciones. El SARL de Fiduciaria Bogotá cuenta con un plan de contingencia de liquidez cuyo objetivo es definir los procedimientos, roles, responsabilidades y mecanismos de actuación, que le permitan mitigar su exposición al riesgo de liquidez de los recursos propios y de terceros administrados, ante situaciones excepcionales o de crisis de liquidez.

El sistema de administración de riesgo operativo (SARO) de la fiduciaria, está basado en el cumplimiento de las etapas en la gestión de riesgos a los cuales están expuestos proyectos, productos o servicios y los procesos en desarrollo de la actividad propia del negocio. En la administración de riesgos operativos, se encuentran los riesgos del Plan de continuidad del negocio, de seguridad de la información, de soborno y corrupción y de reporte financiero.

Para la adecuada gestión de los riesgos de los activos de información de la fiduciaria, se ha definido una estructura, políticas y procedimientos acordes con el tamaño de la entidad. Trimestralmente se reportan

aspectos relevantes al comité de seguridad de la información, el cual está conformado por tres miembros del comité directivo y un miembro de Grupo Aval. Destacamos los avances de la fiduciaria en su sistema de gobierno de gestión de ciberseguridad, que le permite a la entidad tener la administración y control de los eventos que puedan presentarse, como ataques internos y externos a cualquier activo de información.

El sistema de administración de riesgo del lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT) de Fiduciaria Bogotá se favorece de una herramienta tecnológica que parametriza alertas, con el fin de identificar operaciones inusuales y reportar las operaciones sospechosas a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF), lo que se compara favorablemente frente a otros administradores calificados.

Mecanismos de control: Robustos mecanismos de control interno con alto nivel de independencia, que se fortalecen por el respaldo corporativo de su matriz y del grupo al que pertenece.

En nuestra opinión, la estructura de control de Fiduciaria Bogotá permite que las diferentes áreas ejecuten su labor de manera oportuna e independiente. Lo anterior, aunado a la experiencia amplia de sus funcionarios, contribuye a la mejora continua de los procesos y al mantenimiento de estándares altos en la industria. Cuentan con una herramienta integrada de riesgos que incluye un módulo de cumplimiento regulatorio que permite identificar, implantar y dar seguimiento a las regulaciones y sus requisitos. Esta herramienta favorece un sistema de gobierno regulatorio eficiente, el mantenimiento de un repositorio centralizado de información, reducir tiempos y costos relacionados con los requerimientos y disponer de manera ágil con la información relevante de cumplimiento regulatorio.

Consideramos que la estructura de control de Fiduciaria Bogotá permite que las diferentes áreas ejecuten su labor de manera oportuna e independiente. Lo anterior, aunado a la amplia experiencia de los funcionarios de la fiduciaria y al control que ejerce la Contraloría Corporativa de Grupo Aval, contribuye a la mejora continua de sus procesos y le permite mantener estándares altos en la industria.

Operaciones, tecnología y canales de información: En los últimos años Fiduciaria Bogotá ha realizado importantes inversiones en herramientas tecnológicas, que se mantendrán en el mediano plazo y favorecerán la automatización de procesos y la mejora de la experiencia del cliente.

Fiduciaria Bogotá mantiene un importante plan de inversiones tecnológicas que le permitirían continuar mejorando los servicios tecnológicos que ofrece a sus clientes. Estos proyectos cuentan con el soporte de los laboratorios digitales de Aval (Aval Digital Labs- ADL), lo que favorece la alineación entre la fiduciaria y su matriz, logrando eficiencias en costos. Destacamos proyectos relacionados con el proceso de pagos que reducen el riesgo operativo mediante la automatización de las actividades para pagos, traslados, retiros y causaciones; así como la recepción de aportes, recaudos de forma conciliada con algunos de los principales bancos del país.

Destacamos también el proyecto de vinculación inmobiliaria para digitalizar la captura de información de los compradores inmobiliarios desde las salas de ventas de los constructores, mediante una plataforma *web*, la cual se encuentra implementada en su primera fase. Para la siguiente versión, la fiduciaria trabaja en la integración entre la plataforma *web* y SIFI, de tal manera que la información se almacene en su herramienta *core* desde su captura en las salas de venta cumpliendo con los requisitos funcionales, técnicos y normativos.

Fiduciaria Bogotá activó el plan de continuidad de negocio para dar respuesta a la emergencia sanitaria, mediante estrategias efectivas que han permitido proteger el capital humano, cumplir con los requisitos

regulatorios y legales y continuar con la prestación del servicio. De forma adicional, ponderamos positivamente la implementación de la herramienta Data Loss Prevention (DLP) para prevenir la fuga de información clasificada como confidencial por la fiduciaria, mediante el desarrollo, implementación y mantenimiento de las políticas de protección de activos.

Sostenibilidad financiera: Fortaleza financiera y patrimonial, que corresponden con su calificación de contraparte de 'AAA'.

La estructura de ingresos de Fiduciaria Bogotá, soportada en los ingresos por comisiones y honorarios con una diversificación similar a la industria, pero favoreciendo los ingresos estables y recurrentes generados por la administración de FIC ha demostrado una estabilidad alta en los últimos años. No obstante, el calificado y la industria en general evidencian altos niveles de concentración de ingresos en sus principales fondos, los cuales, en su mayoría, son fondos del mercado monetario.

A junio de 2020, los ingresos de Fiduciaria Bogotá totalizaron COP103.061 millones evidenciado una reducción anual de 27%, superior al decrecimiento de 1% del promedio de la industria. Este desempeño se soporta principalmente, en los ingresos extraordinarios que se generaron en 2019 por el cambio contable sobre la inversión en una empresa vinculada, que generó ingresos por el método de participación patrimonial y dividendos. Por su parte, la reducción de anual de 12% en los ingresos por FIC afectó la generación de ingresos por comisiones y honorarios, los cuales decrecieron 8,7%, mientras que la industria y sus pares presentaron tasas positivas.

La rentabilidad sobre el patrimonio de Fiduciaria Bogotá fue de 11,2% al cierre del primer semestre de 2020, un decrecimiento frente a 21,9% en 2019. De igual forma, este indicador se ubicó por debajo del promedio de sus pares de 14,5% y del 11,8% de la industria. A pesar de esta reducción, la tendencia en la generación de utilidades se mantiene positiva y, en el segundo trimestre de 2020 la utilidad neta promedio ha sido de COP9.550 millones, por encima de COP4.114 millones promedio en los tres primeros meses del año y sólo 9% por debajo de igual periodo de 2019.

A junio de 2020, el patrimonio de Fiduciaria Bogotá sumó COP366.073 millones y tuvo un crecimiento anual de 9%, producto la constitución de reservas correspondientes al 50% de los resultados del ejercicio de 2019. La capacidad financiera de la fiduciaria se tradujo en un nivel de solvencia de 36% que le permite apalancar sus líneas de negocio estratégicas sin requerimientos de capital adicionales. Si bien este indicador es inferior al promedio de sus pares de 39% y de la industria de 41%, es holgado frente al mínimo regulatorio de 9%. Asimismo, Fiduciaria Bogotá se mantiene en la segunda posición de la industria por el tamaño de su patrimonio.

En nuestra opinión, Fiduciaria Bogotá cuenta con una gestión de riesgo de liquidez adecuada que incluye la proyección diaria del flujo de caja y niveles de alerta que permiten un análisis de descalces con el fin de monitorear el riesgo de liquidez del portafolio propio de la sociedad. El flujo de caja del calificado mantiene un comportamiento positivo teniendo en cuenta la alta generación de ingresos de su negocio, lo que le ha permitido cumplir con sus obligaciones sin recurrir a fuentes externas.

Contingencias: A junio de 2020, Fiduciaria Bogotá enfrentaba procesos legales en contra producto de su actividad fiduciaria; sin embargo, el monto de las pretensiones de los procesos calificados como probables, no representan una amenaza para la estabilidad financiera de la sociedad.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El crecimiento sostenido de sus líneas de negocio estratégico que permitan mantener su fuerte posición en el mercado local como administrador de activos.
- La mejora continua de sus sistemas de administración de riesgos acorde con las necesidades del negocio y la evolución de la industria.
- La profundización de las sinergias comerciales con su casa matriz y otras entidades del grupo, que contribuyan a la correcta ejecución de los planes estratégicos de la entidad.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Un posible rezago en sistemas de administración de riesgos y herramientas tecnológicas que deriven en desviaciones frente a lo evidenciado en otros administradores calificados en la máxima categoría.
- La materialización de eventos de riesgo operativo y contingencias legales que puedan derivar en riesgos reputacionales, al igual que cambios normativos con impacto en la actividad fiduciaria.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	1812
Fecha del comité	1 de octubre de 2020
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez Andrés Marthá Martínez Rodrigo Fernando Tejada Morales

Historia de la calificación:

Revisión periódica Oct./19: 'P AAA'
Revisión periódica Oct./18: 'P AAA'
Calificación inicial Feb./10: 'P AAA'

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A SCV.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a junio del 2020.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

Fiduciaria Bogotá S. A.						PARES		SECTOR FIDUCIARIAS		SECTOR APP'S					
	Cifras en millones de pesos					ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS HORIZONTAL					
	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19				
BALANCE GENERAL															
ACTIVO															
Efectivo	\$ 34.370	\$ 24.959	\$ 59.044	\$ 25.037	\$ 12.690	136,6%	-49,3%	19,2%	0,8%	16,1%	0,7%	7,2%	-14,6%	4,8%	3,7%
Inversiones Y Operaciones Con Derivados	\$ 305.981	\$ 325.219	\$ 355.394	\$ 349.308	\$ 376.751	9,3%	7,9%	8,4%	13,6%	11,5%	18,9%	22,6%	11,4%	75,1%	76,2%
A Valor Razonable Con Cambios En Resultados	\$ 112.201	\$ 109.670	\$ 105.512	\$ 124.142	\$ 140.268	-3,8%	13,0%	-3,2%	26,6%	4,7%	15,7%	26,4%	12,4%	62,9%	64,4%
Instrumentos De Deuda	\$ -	\$ 24.267	\$ 11.243	\$ 33.121	\$ 43.146	-53,7%	30,3%	-8,2%	42,0%	-3,8%	30,0%	31,1%	95,8%	5,7%	10,1%
Instrumentos De Patrimonio	\$ 112.201	\$ 85.403	\$ 94.269	\$ 91.020	\$ 97.122	10,4%	6,7%	1,6%	16,7%	10,4%	7,6%	25,7%	4,1%	57,2%	54,2%
A Valor Razonable Con Cambios En El Ori	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	10,6%	8,9%	3,1%	5,6%	4,3%	6,9%	10,0%	9,7%
Instrumentos De Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	11,4%	-5,1%	-3,5%	-7,6%	4,3%	6,9%	10,0%	9,7%
A Costo Amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-2,4%	10,8%	-1,5%	6,5%	0,2%	0,2%
En Subsidiarias, Filiales Y Asociadas	\$ -	\$ -	\$ 249.882	\$ 225.167	\$ 236.427	-	5,0%	21,2%	14,4%	185,1%	14,7%	14,2%	15,6%	1,7%	1,8%
A Variación Patrimonial	\$ 193.745	\$ 214.462	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%	-	16,0%	7,2%	-46,5%	6,5%	-	-	0,0%	0,0%
Entregadas En Operaciones	\$ -	\$ 1.087	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%	-	-	-	4850,7%	414,9%	205,4%	-1,6%	0,1%	0,1%
Del Mercado Monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	410,8%	-	379,1%	-24,3%	0,1%	0,1%
Con Derivados	\$ -	\$ 1.087	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%	-	-	-	-	-	110,3%	60,5%	0,0%	0,0%
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	174256,8%	-	63,6%	-98,4%	0,2%	0,0%
De Negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-	3,0%	-97,0%	0,1%	0,0%
De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	174256,8%	-	-100,0%	-100,0%	0,1%	0,0%
Otras Inversiones	\$ 35	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 57	-	-	-89,5%	-90,0%	93,4%	925,5%	-20,4%	69,0%	0,0%	0,0%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-95,5%	-95,2%	-	-	0,0%	0,0%
Cuentas Por Cobrar	\$ 33.082	\$ 36.651	\$ 30.786	\$ 47.842	\$ 49.543	-16,0%	3,6%	20,3%	24,6%	5,4%	12,4%	9,9%	21,3%	4,4%	4,8%
Comisiones	\$ 7.017	\$ 8.186	\$ 9.083	\$ 9.011	\$ 10.169	11,0%	12,8%	4,6%	5,4%	16,6%	10,9%	-17,5%	-27,4%	1,4%	0,9%
Impuestos	\$ 26	\$ 19	\$ -	\$ 11.358	\$ 13.244	-100,0%	16,6%	52,2%	43,1%	26,9%	13,0%	4,1%	51,4%	2,2%	3,0%
Anticipos A Contratos Y Proveedores	\$ 11	\$ 1	\$ 8	\$ 4	\$ 174	664,1%	4100,9%	-20,7%	-40,3%	8,1%	5,8%	143,2%	69,4%	0,2%	0,4%
A Empleados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	55,7%	45,0%	4,5%	-3,3%	15,5%	17,7%	0,1%	0,1%
Diversas Y Otras C/c	\$ 26.536	\$ 27.954	\$ 23.665	\$ 26.098	\$ 26.132	-15,3%	0,1%	37,0%	16,6%	14,9%	26,0%	17,5%	7,0%	1,0%	1,0%
Deterioro (Provisiones)	\$ 3.018	\$ 3.380	\$ 4.788	\$ 3.925	\$ 6.352	41,7%	61,8%	1,6%	3,7%	33,9%	28,0%	-1,2%	13,3%	0,6%	0,6%
Operaciones Del Mercado Monetario Y Relacionadas	\$ -	\$ 5.496	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%	-	-	-	-100,0%	-81,8%	-45,4%	-	0,0%	0,0%
Activos No Corrientes Para La Venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-70,2%	-70,2%	-90,4%	-89,7%	-	-	0,0%	0,0%
Activos Materiales	\$ 1.875	\$ 1.803	\$ 15.181	\$ 14.601	\$ 14.424	741,8%	-1,2%	274,8%	-21,6%	112,6%	-14,3%	20,5%	-2,2%	4,3%	3,8%
Otros Activos	\$ 18.753	\$ 22.615	\$ 29.930	\$ 30.070	\$ 39.039	32,3%	29,8%	53,8%	75,3%	39,8%	46,1%	3,5%	9,8%	11,4%	11,4%
Total Activos	\$ 394.060	\$ 416.744	\$ 490.335	\$ 466.858	\$ 492.447	17,7%	5,5%	18,8%	9,6%	15,9%	12,7%	19,0%	9,8%	100,0%	100,0%
Pasivo															
Instrumentos Financieros A Costo Amortizado	\$ -	\$ -	\$ 11.189	\$ 12.052	\$ 10.157	-15,7%	-	-	-	57,6%	-	-	-19,4%	0,9%	0,6%
Pasivos Por Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ 11.189	\$ 12.052	\$ 10.157	-	-	-	-	-11,9%	-	-	-	0,9%	0,6%
Operaciones Simultaneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	382,8%	-	-	-	0,0%	0,0%
Operaciones De Reporto O Repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Compromisos Originados En Posiciones En Corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Operaciones De Transferencia Temporal De Valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Instrumentos Financieros A Valor Razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	928,8%	-	928,8%	-	260,6%	73,4%	0,2%	0,3%
De Negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-	-19,8%	-60,4%	0,2%	0,1%
De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	928,8%	-	928,8%	-	31295,9%	1271,5%	0,0%	0,2%
Créditos De Bancos Y Otras Obligaciones Financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-41,3%	8,5%	0,3%	17,2%	8,9%	9,5%
Cuentas Por Pagar	\$ 63.675	\$ 63.898	\$ 69.070	\$ 98.517	\$ 96.714	8,1%	-1,8%	2,2%	22,8%	4,0%	20,8%	21,1%	0,4%	11,9%	10,8%
Comisiones Y Honorarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-19,2%	-3,3%	-25,0%	21,3%	34,0%	7,0%	0,1%	0,1%
Impuestos	\$ 13.469	\$ 11.815	\$ 12.425	\$ 22.089	\$ 15.943	5,2%	-27,8%	-9,5%	-0,7%	-10,7%	-9,7%	94,5%	-10,4%	3,5%	2,8%
Dividendos Y Excedentes	\$ 6.227	\$ 10.416	\$ 10.636	\$ 42.545	\$ 42.039	2,1%	-1,2%	-100,0%	62,2%	-42,2%	42,4%	79,1%	10,0%	3,7%	3,7%
Proveedores Y Servicios Por Pagar	\$ 4.122	\$ 3.874	\$ 4.658	\$ 3.369	\$ 3.069	20,3%	-8,9%	51,2%	6,6%	31,5%	2,7%	2,4%	-7,3%	1,1%	0,9%
Retenciones Y Aportes Laborales	\$ 25.908	\$ 20.456	\$ 21.402	\$ 7.214	\$ 6.729	4,6%	-6,7%	65,1%	12,7%	18,3%	48,4%	1,2%	-0,6%	0,6%	0,5%
Pasivos Por Impuestos Diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.912	\$ 3.933	0,5%	0,5%	27,1%	41,2%	-6,9%	8,3%	-13,7%	-1,1%	2,7%	2,4%
Diversas Y Otras C/c	\$ 13.949	\$ 17.337	\$ 19.948	\$ 19.387	\$ 25.000	15,1%	28,9%	-19,3%	0,7%	21,2%	42,2%	-16,4%	63,5%	0,2%	0,4%
Obligaciones Laborales	\$ 10.110	\$ 9.919	\$ 10.523	\$ 9.380	\$ 8.900	6,1%	-5,1%	18,5%	-0,4%	16,1%	3,1%	28,1%	11,9%	1,1%	1,1%
Provisiones	\$ 961	\$ 2.409	\$ 4.490	\$ 4.102	\$ 4.298	86,4%	4,8%	-11,2%	-0,9%	-3,8%	14,6%	25,5%	35,6%	11,8%	14,6%
Otros Pasivos	\$ 9.609	\$ 7.909	\$ 6.867	\$ 6.848	\$ 6.304	-13,2%	-7,9%	-14,5%	22,7%	3,7%	-0,2%	-24,2%	-18,2%	0,0%	0,0%
Total Pasivos	\$ 84.354	\$ 84.135	\$ 102.140	\$ 130.899	\$ 126.373	21,4%	-3,5%	49,7%	10,5%	44,8%	27,9%	20,2%	16,9%	34,7%	36,9%
Patrimonio															
Capital Social	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,7%	0,0%	0,0%	3,1%	2,8%
Reservas	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 109.710	0,0%	135,2%	3,6%	13,8%	6,0%	16,9%	13,3%	39,8%	27,1%	34,5%
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%
Superávit O Déficit	\$ 171.484	\$ 192.202	\$ 132.747	\$ 132.919	\$ 132.591	-30,9%	-0,2%	12,8%	11,0%	-1,5%	6,8%	0,8%	0,4%	25,1%	22,9%
Ganancias O Pérdidas	\$ 62.985	\$ 65.170	\$ 180.212	\$ 127.803	\$ 95.187	176,5%	-25,5%	35,2%	8,3%	43,5%	5,8%	81,1%	-69,1%	10,0%	2,8%
Total Patrimonio	\$ 309.706	\$ 332.608	\$ 388.195	\$ 335.959	\$ 366.073	16,7%	9,0%	13,5%	9,2%	11,1%	7,8%	18,5%	6,0%	65,3%	63,1%

P&G Fiduciaria Bogotá S. A.						Pares		Sector	
	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19
INGRESOS									
Ingresos Netos Valoración Instrumentos Vir Razonable	\$ 8.845.404	\$ 6.392.256	\$ 10.869.595	\$ 6.886.979	\$ 4.431.897	70,0%	-36%	20%	-26%
Ingresos Netos Venta De Inversiones	\$ -	\$ (183.848)	\$ 86.609	\$ 44.542	\$ 16.979	-147,1%	-62%	451%	-784%
Ingresos Netos Cambios	\$ (2.643)	\$ 315	\$ 47.054	\$ 22.258	\$ 15.501	-	-30%	-234%	-185%
Ingresos Netos Costo Amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-
Ingresos Netos Valoración Posiciones En Corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-
Ingresos Netos Derivados	\$ -	\$ (107.000)	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%	-	-237%	-663%
Ingresos Financieros Op Del Mercado Monetario Y Otros Intereses	\$ 2.548.995	\$ 1.226.458	\$ 1.181.051	\$ 485.502	\$ 503.577	-3,7%	4%	36%	9%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 627.061	\$ -	\$ 151.765	\$ -	\$ 46.243	-	-	-6%	-76%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-
Comisiones Y/O Honorarios	\$ 152.868.562	\$ 160.980.955	\$ 170.560.453	\$ 83.720.882	\$ 76.762.258	6,0%	-8%	14%	3%
Dividendos Y Participaciones	\$ 13.488.268	\$ 15.668.190	\$ 28.066.497	\$ 28.066.497	\$ -	79,1%	-100%	10%	7%
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-69%	-90%
Ingresos Netos Método Participación Patrimonial	\$ -	\$ -	\$ 42.036.245	\$ 17.148.464	\$ 16.401.961	-	-4%	44%	-51%
Actividades En Operaciones Conjuntas	\$ 8.759.458	\$ 5.794.948	\$ 8.685.634	\$ 5.170.397	\$ 4.444.021	49,9%	-14%	7%	-24%
Diversos	\$ 1.060.835	\$ 2	\$ 227.329	\$ 6.796	\$ 439.368	-	-	-20%	31%
Total	\$ 188.195.940	\$ 189.772.276	\$ 261.912.234	\$ 141.552.316	\$ 103.061.805	38,0%	-27%	13%	2%
Mantenimiento Y Reparaciones	\$ 117.238	\$ 1.901.802	\$ 2.242.654	\$ 947.383	\$ 1.474.669	17,9%	56%	-6%	38%
Actividades En Operaciones Conjuntas	\$ 3.314.063	\$ 4.903.381	\$ 4.115.343	\$ 2.091.207	\$ 1.901.921	-16,1%	-9%	-5%	-31%
Depreciaciones Y Amortizaciones	\$ 2.063.159	\$ 3.023.252	\$ 5.544.386	\$ 2.596.743	\$ 3.543.904	83,4%	36%	108%	1%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Rie	\$ 173.194	\$ 166.204	\$ 140.573	\$ 2.918	\$ 2.450	-15,4%	-16%	42%	-90%
Comisiones	\$ 768.972	\$ 1.686.839	\$ 2.133.444	\$ 973.675	\$ 1.201.613	26,5%	23%	11%	-1%
Beneficios A Empleados	\$ 54.690.373	\$ 55.373.312	\$ 59.818.894	\$ 29.605.803	\$ 29.215.993	8,0%	-1%	10%	2%
Honorarios	\$ 3.764.919	\$ 4.633.559	\$ 4.671.973	\$ 2.055.676	\$ 2.139.812	0,8%	4%	22%	-2%
Impuestos Y Tasas	\$ 3.075.547	\$ 3.082.828	\$ 6.445.445	\$ 1.569.985	\$ 2.651.589	109,1%	69%	31%	-3%
Arrendamientos	\$ 6.426.576	\$ 6.847.519	\$ 2.971.922	\$ 1.452.065	\$ 1.653.789	-56,6%	14%	-61%	32%
Deterioro (Provisiones)	\$ 545.705	\$ 1.261.315	\$ 2.523.733	\$ 1.186.508	\$ 1.572.356	100,1%	33%	-53%	-28%
Diversos Y Otros Gastos	\$ 16.664.006	\$ 12.985.925	\$ 15.891.803	\$ 8.079.604	\$ 7.531.102	22,4%	-7%	21%	14%
Total	\$ 91.603.752	\$ 95.865.934	\$ 106.500.172	\$ 50.561.567	\$ 52.889.198	11,1%	5%	12%	1%
Utilidad Operacional	\$ 96.592.188	\$ 93.906.342	\$ 155.412.063	\$ 90.990.749	\$ 50.172.607	65,5%	-45%	16%	2%
Impuesto de renta	\$ 34.094.825	\$ 30.089.292	\$ 29.293.772	\$ 17.379.416	\$ 9.177.150	-2,6%	-47%	-5%	-4%
Utilidad Neta	\$ 62.497.363	\$ 63.817.050	\$ 126.118.290	\$ 73.611.333	\$ 40.995.458	97,6%	-44%	26%	5%

Fiduciaria Bogotá S. A.	PARES					SECTOR FIDUCIARIAS									
INDICADORES FINANCIEROS	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
ROE - Rentabilidad del patrimonio	20,2%	19,2%	32,5%	21,9%	11,2%	24,8%	22,6%	25,1%	15,0%	14,5%	21,1%	19,8%	23,8%	13,5%	11,8%
ROA - Rentabilidad del activo	15,9%	15,3%	25,7%	15,8%	8,3%	20,8%	19,2%	20,4%	11,0%	10,6%	17,3%	17,0%	19,5%	10,2%	8,5%
Margen operacional	51,3%	49,5%	59,3%	64,3%	48,7%	46,7%	44,4%	45,2%	46,9%	47,3%	43,7%	41,9%	43,9%	45,4%	42,9%
Margen neto	33,2%	33,6%	48,2%	52,0%	39,8%	30,3%	29,1%	32,4%	32,1%	33,3%	27,8%	27,3%	32,2%	31,7%	30,3%
Gastos operacionales / Ingresos operacionales	48,7%	50,5%	40,7%	35,7%	51,3%	53,3%	55,6%	54,8%	53,1%	52,7%	56,3%	58,1%	56,1%	54,6%	57,1%
Beneficios a empleados y honorarios / comisiones y honorarios	38,2%	37,3%	37,8%	37,8%	40,8%	30,4%	29,4%	28,6%	28,9%	28,7%	34,6%	33,8%	31,8%	32,6%	31,8%
CXC Comisiones / Total Comisiones	4,6%	5,1%	5,3%	10,8%	13,2%	5,7%	5,3%	4,9%	10,4%	10,7%	8,8%	8,6%	8,8%	18,3%	19,5%
CXC Comisiones / cuentas por cobrar	21,2%	22,3%	29,5%	18,8%	20,5%	55,0%	59,6%	51,8%	30,0%	25,3%	48,4%	49,5%	54,8%	37,3%	36,8%
Pasivo / patrimonio	27,2%	25,3%	26,3%	39,0%	34,5%	19,0%	17,4%	23,0%	36,2%	36,6%	22,0%	16,7%	21,8%	32,5%	38,5%
Capital / patrimonio	9,2%	8,6%	7,4%	8,5%	7,8%	19,9%	17,4%	15,4%	18,4%	16,9%	26,6%	27,5%	25,0%	28,9%	27,0%
Endeudamiento (pasivo / activo)	21,4%	20,2%	20,8%	28,0%	25,7%	15,9%	14,8%	18,7%	26,6%	26,8%	18,1%	14,3%	17,9%	24,5%	27,8%
Quebranto patrimonial	1083,4%	1163,6%	1358,0%	1175,3%	1280,6%	502,8%	573,2%	650,3%	542,5%	592,5%	376,0%	364,2%	400,0%	346,4%	370,6%
Activos líquidos 1 / Activos totales Entidad	8,7%	11,8%	14,3%	12,5%	11,3%	39,0%	33,6%	31,8%	26,1%	26,0%	35,7%	33,1%	31,4%	29,0%	28,1%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.