

1. Aspectos Generales del Fondo de Inversión Colectiva

OBJETIVO DE INVERSIÓN

El Fondo de Inversión Colectiva tiene como objetivo ofrecer una alternativa de inversión con perfil de riesgo moderado, tendiente al mantenimiento del capital en el largo plazo con fluctuaciones en el corto y en el mediano plazo, para que, llegado el momento, los inversionistas puedan destinar las sumas invertidas en su educación o en la educación de sus hijos o de terceros beneficiarios. El Fondo de Inversión Colectiva, tiene un horizonte de inversión mínimo de 5 años, por lo cual, es recomendable que un inversionista que tenga un horizonte de inversión menor, no invierta en el mismo. En caso de que el inversionista decida invertir con un horizonte de inversión menor al del Fondo de Inversión Colectiva (5 años), será su responsabilidad asumir los riesgos que se puedan materializar por este hecho, así como el cumplimiento de las penalidades detalladas en la cláusula 4.8 del reglamento.

El cumplimiento del plan de inversión por parte de un inversionista, no garantiza la educación del beneficiario en una institución específica, sino la entrega por parte de la Fiduciaria de la inversión total, con el fin de que pueda ser usada en la contribución al pago de las matrículas en las instituciones en donde el Beneficiario fue aceptado. La entrega del capital al inversionista por parte de la Fiduciaria, se realizará paulatinamente conforme la entrega de comprobantes de las matrículas del beneficiario, tal y como lo menciona el capítulo cuarto del reglamento del Fondo de Inversión Colectiva. El plan de inversión es una simulación, por lo cual, los precios de las matrículas, las tasas de incremento, las estimaciones de rentabilidad y las demás variables del mismo, son de carácter informativo y en ningún momento constituyen una oferta de garantía para el inversionista. La Fiduciaria en la administración de los recursos del Fondo de Inversión Colectiva adquiere obligaciones de medio y no de resultado. Por lo tanto, se abstendrá de garantizar, por cualquier medio, una tasa fija para las participaciones constituidas, así como de asegurar rendimientos por valorización de los activos que integran el Fondo de Inversión Colectiva que garanticen el cubrimiento de la educación en la institución elegida por el beneficiario.

PERFIL GENERAL DE RIESGO

De acuerdo con los activos aceptables para invertir, se considera que el perfil general de riesgo del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+ es moderado, por cuanto la composición de su portafolio está dirigida a inversiones tendientes al mantenimiento del capital en el largo plazo con fluctuaciones en el corto y en el mediano plazo.

2. Análisis Macroeconómico y de Mercado

El Covid-19 fue un golpe sin precedentes a las dinámicas de la actividad económica global. El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que el PIB-real del mundo se habría contraído en un -4.4% en 2020, donde las economías avanzadas registrarían una contracción promedio del -5.8% y las economías en desarrollo habrían mostrado una disminución de en su producción económica del -3.3%. La economía colombiana, por su parte, se habría contraído en un -7,2% durante el año 2020. Pese a que el peor momento de la crisis fue en el primer semestre, el segundo semestre estuvo igualmente marcado por la pandemia; de modo que los mensajes de política monetaria, la expectativa sobre la política fiscal, la incertidumbre electoral en Estados Unidos y los avances hacia una vacuna para el Covid-19 fueron el centro del análisis en el período comprendido entre julio y diciembre de 2020.

Recordemos que inicialmente el Covid-19 golpeó a la oferta de bienes y servicios y luego se transmitió a la demanda por el súbito deterioro del mercado laboral y la caída en el ingreso disponible de las personas.

y hogares. La menor demanda se tradujo entonces en presiones des-inflacionarias para economías tanto desarrolladas, como emergentes. Según los datos reportados por el Bureau of Labor Statistics (BLS), el desempleo en Estados Unidos alcanzó una tasa del 14.8% en abril, el peor momento de la crisis, y cerró el año 2020 en altos niveles del 6.7%. Por su parte, la variación anual del IPC estadounidense llegó a mínimos del 0.2% en mayo y cerró 2020 en el 1.3% (vs. 2.3% del cierre de 2019).

Ante la característica radical de la incertidumbre asociada a la evolución del Covid-19, las autoridades de política monetaria procedieron diligentemente a bajar sus tasas de referencia a mínimos históricos y a proporcionar a los mercados financieros con liquidez para permitirles un adecuado funcionamiento durante los peores y más inciertos momentos de la crisis. Estas medidas no solo han permanecido vigentes, sino que además así continuarían por un tiempo importante.

La Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) anunció en agosto que adoptará un nuevo objetivo de política monetaria de inflación promedio objetivo. Esto quiere decir que permitirá que la inflación alcance niveles superiores al 2% por un período de tiempo de manera persistente antes de siquiera considerar elevar sus tasas de referencia. Además, la Fed ha sido clara en comunicar que continuará proporcionando liquidez a los mercados mientras el panorama de la recuperación económica quede esclarecido. Los mensajes del Banco Central Europeo (BCE) y el Banco de Inglaterra van en la misma línea, donde han considerado que continuar teniendo una postura expansiva de política monetaria durante el todo el horizonte de proyección es la mejor estrategia para apoyar a la economía durante su reactivación y recuperación.

En contraposición, las medidas de política fiscal han sido significativamente heterogéneas en todo el mundo. Los países europeos lograron coordinar acuerdos por un mayor gasto fiscal, siendo buenas noticias para la perspectiva de la recuperación económica; por su parte, los países emergentes han realizado esfuerzos extraordinarios para afrontar la emergencia. Mientras tanto, el caso de Estados Unidos ha sido particularmente determinante para los mercados financieros, ya que el complejo panorama político evitó que el estímulo fiscal se renovara por varios meses después de haber expirado inicialmente el 31 de julio. La carrera presidencial entre Donald Trump y Joe Biden despertó la aversión al riesgo durante septiembre, octubre y noviembre, y esto fue un impase para que los congresistas del Partido Republicano y el Partido Demócrata pudieran ponerse de acuerdo frente al gasto fiscal necesario para estimular la economía. Los resultados de las elecciones fueron en favor del candidato demócrata, Joe Biden, quien trae como bandera de campaña un mayor estímulo fiscal que complementaría al finalmente acordado en diciembre por cerca de US\$900,000 millones.

Tan solo unos días después de pasadas las elecciones en Estados Unidos, empezaron a llegar noticias muy positivas en el frente de la lucha contra el Covid-19: vacunas. Pfizer y BioNTech, Moderna, y Oxford y Astrazeneca divulgaron en noviembre los resultados sobre la efectividad de las vacunas que desarrollaron. Los buenos resultados, superiores al 95% de efectividad, dieron inicio a la fase de aprobación de las vacunas y para diciembre ya se estaban realizando inoculaciones en el Reino Unido, Canadá, Estados Unidos, Israel, entre otros.

La política monetaria expansiva a nivel mundial, la esperanza de un mayor estímulo fiscal tras la victoria de Joe Biden y las esperanzadoras vacunas guiaron el comportamiento de los mercados durante el último tramo del año 2020. El consenso es que el peor momento de la crisis quedó en el primer semestre del 2020; el segundo semestre sentó las expectativas de lo que serían los cimientos de la reactivación y recuperación económica mundial.

La liquidez de los mercados permitió que los índices accionarios, más allá de recuperarse del golpe de marzo, registraran ganancias en 2020 (+16.3% en el S&P500; +43.6% en el Nasdaq, índice cargado en

el sector de tecnologías; +7.2% en el Índice Industrial de Dow Jones); en ese sentido, la volatilidad, medida a través del VIX, cerró en 22.8 puntos, bajando sustancialmente frente a los máximos históricos de 82.7 marzo. Dada la mejoría del panorama económico mundial, los Bonos del Tesoro estadounidense de 10 años, activo seguro de referencia, cerraron 2020 con un rendimiento del 0.91%, perdiendo valor frente a los mínimos de marzo del 0.54%. Por supuesto, gran parte del análisis se ha centrado en los efectos que la reactivación económica, el estímulo fiscal y la política monetaria expansiva tendrían en la inflación estadounidense en el corto y mediano plazo, lo que llevó a que el dólar se debilitara sustancialmente y a que el DXY (índice que mide una canasta de monedas fuertes frente al dólar) pasara de ubicarse en 102.8 en marzo a bajar a 89.9 para el cierre de 2020.

Este escenario, que además incorpora una recuperación económica en China y la Zona Euro en 2021, en conjunto con recortes en producción de la OPEP+, ha llevado a que los precios de materias primas se recuperen tras haberse desplomado en el primer semestre. El precio del petróleo, en su referencia WTI, cerró el año en US\$48.52/barril (vs. el histórico episodio de -US\$37.63/barril en abril); por su parte, la referencia Brent alcanzó los US\$51.8/barril (vs. mínimos de US\$19.33/barril en abril).

En línea con el panorama internacional, y como ya lo mencionamos, la economía colombiana se habría contraído en un -7.2% en 2020. Tras haberse observado una histórica contracción del PIB en el segundo trimestre de 2020 (-15,8%), la actividad económica empezó a tomar tracción. En efecto, pese a que los resultados del tercer trimestre del 2020 representan una caída del -9% con respecto al mismo período de 2019, la economía creció frente al segundo trimestre del año y registra una contracción del -8.1% en lo corrido a septiembre. Así, en el año corrido al tercer trimestre de 2020, la demanda interna de la economía colombiana cayó en un -8.7%, donde el consumo de los hogares registraba una caída del -7.1% y la inversión privada mostró una disminución del -20%. Esta caída en la demanda interna implicó una marcada contracción de las importaciones, lo que compensó la caída de las exportaciones por la recesión económica global, y permitió que, incluso con un panorama de menores precios internacionales del petróleo, el déficit de cuenta corriente haya sido del 3.1% del PIB en lo corrido a septiembre de 2020 (vs. 4.4% del PIB en el mismo período de un año atrás). Sin embargo, cabe resaltar que, a futuro, la financiación de este déficit de cuenta corriente luce más frágil por la marcada caída en la Inversión Extranjera Directa. Por el lado de la oferta de bienes y servicios, las actividades económicas que más contribuyeron a la contracción de la economía al corte del tercer trimestre son: i) comercio, transporte y turismo (-17.8%); ii) construcción (-20.9%); y iii) industria (-9.3%).

La debilidad en la actividad económica colombiana llevó a que la producción de bienes y servicios fuera significativamente inferior a su potencial. Además, persistió el histórico deterioro en el mercado laboral colombiano, cuya tasa de desempleo se ubicó en el 13.3% en noviembre de 2020, después de haber tocado el máximo histórico del 21.4% en mayo. Con los 21.3 millones de ocupados observados en el onceavo mes de 2020 había 1.5 millones de puestos de trabajo menos que en el mismo mes de 2019. Por consiguiente, la debilidad de la actividad económica, aunada a la holgura del mercado laboral, implicaría que habría pocas presiones estructurales a los precios. En efecto, la inflación del año 2020 cerró en el 1.61% (vs. 3.8% en 2019), ubicándose por debajo del rango-meta del 2%-4% del Banco de la República.

En el frente de la política monetaria, durante el segundo semestre de 2020 la Junta Directiva del Banco de la República continuó con su senda de recortes a la tasa repo, llevándola al mínimo histórico del 1.75% y completando una disminución de 250pbs durante la crisis del Covid-19. Esta medida ha sido complementaria a la provisión de liquidez que realizó el Banco de la República al sistema financiero durante los momentos de mayor incertidumbre de la crisis, permitiéndole a más instituciones acceder a su ventana de liquidez. La Junta Directiva ha manifestado el actual nivel de tasas luce adecuado para

apoyar a la economía durante su reactivación y recuperación; aunque también han sido claros en que están dispuestos a tomar más medidas en caso de ser necesario.

En el frente Fiscal, el Gobierno Nacional tuvo que realizar ajustes significativos a medida que se esclareció la magnitud de la crisis económica. Tras la suspensión de la Regla Fiscal para los años 2020 y 2021, el Gobierno ha tenido que incurrir en un mayor gasto y afrontar un menor recaudo. Las medidas del Gobierno se han enfocado en tres frentes: i) fortalecer el sistema de salud para afrontar la crisis; ii) apoyar a los hogares más vulnerables vía Familias en Acción, Jóvenes en Acción, Colombia Mayor, Ingreso Solidario y la implementación de la devolución del IVA; y iii) apoyo a las empresas mediante subsidios a la generación de empleos formales. Este mayor gasto implicó un gran nivel de endeudamiento en los mercados externos e internos, llevando a la Deuda Bruta del Gobierno Nacional a niveles superiores al 60% del PIB. El panorama fiscal luce entonces como la mayor fuente de incertidumbre en Colombia, dado que la debilidad en la actividad económica también implica un menor recaudo tributario. En este frente el Gobierno ha sido claro en que requerirá realizar una reforma tributaria durante 2021 que allegue recursos estructurales por 2% del PIB y posiblemente tendrá que realizar enajenaciones de activos. Del éxito de esta reforma dependerá que la deuda soberana de Colombia conserve el grado de inversión durante el 2021.

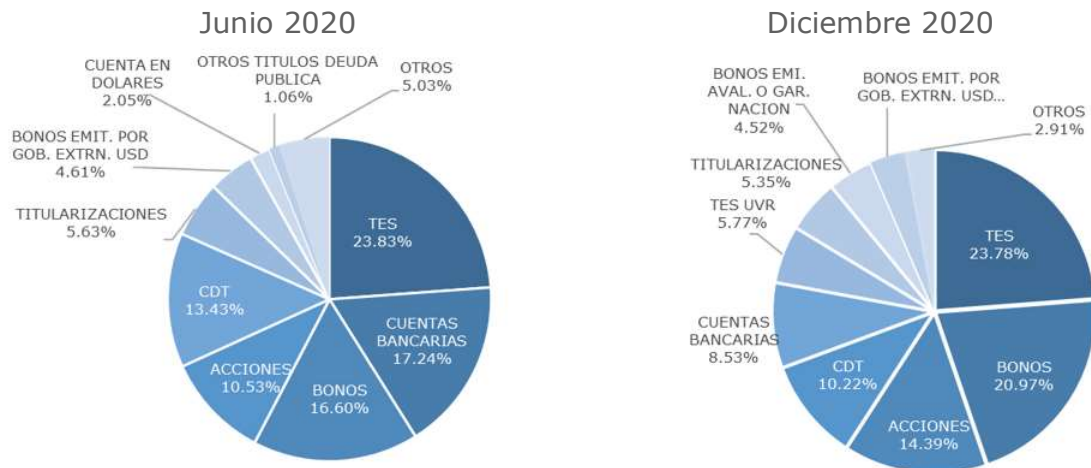
Bajo el escenario descrito, los mercados colombianos se comportaron en línea con el sentimiento inversionista internacional durante el segundo semestre de 2020. Las bajadas de tasas graduales del Banco de la República permitieron una recuperación progresiva de los títulos de deuda soberana de la parte corta de la curva y mejorar el perfil de la deuda. Los títulos de la parte larga de la curva de deuda soberana, por su parte, también se recuperaron, pero incorporan todavía los riesgos latentes de la economía colombiana en el frente de la pandemia y la incertidumbre fiscal.

En conclusión, la economía mundial y nacional continuaron siendo dependientes del Covid-19. Para el corte del 31 de diciembre de 2020 había un acumulado de 83 millones de personas que han contraído el virus y se venían confirmando cerca de 579,000 casos diarios en el mundo. Los países europeos empezaban a afrontar una segunda ola de contagios, tomando nuevas medidas de restricciones para la época navideña, mientras que Estados Unidos afrontaba una tercera ola de contagios con más de 4,000 casos diarios. Colombia, por su parte, cerró 2020 con 1.6 millones de casos acumulados y un aumento sustancial en el número de contagios tras las fiestas de diciembre. La actividad económica de 2021 dependerá entonces de cómo los países afronten estas nuevas olas de contagios y el ritmo al que logren desplegar las vacunaciones.

3. Composición del portafolio

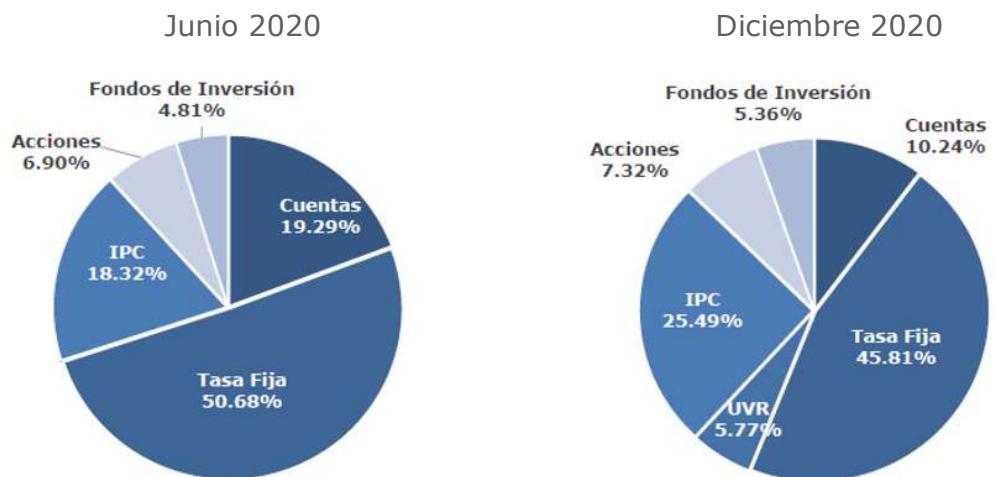
El FIC ES+ tiene un portafolio diversificado, propio de una estrategia de inversión de largo plazo, con inversiones en renta fija de largo plazo, inversiones en renta variable, inversiones en títulos y fondos en moneda extranjera, operaciones de cobertura con NDF y futuros. Durante el semestre, el portafolio estuvo invertido en una combinación de TES, CDTs, bonos, acciones y una baja participación en cuentas bancarias. En los siguientes gráficos se observa la composición del portafolio por tipo de activo, factor de riesgo y plazo, tanto para el cierre del período como para el período anterior. Asimismo, en el cuadro 1, se observa un comparativo del portafolio entre junio de 2020 y diciembre de 2019.

Gráfico 1
COMPOSICIÓN POR TIPO DE ACTIVO



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones. FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

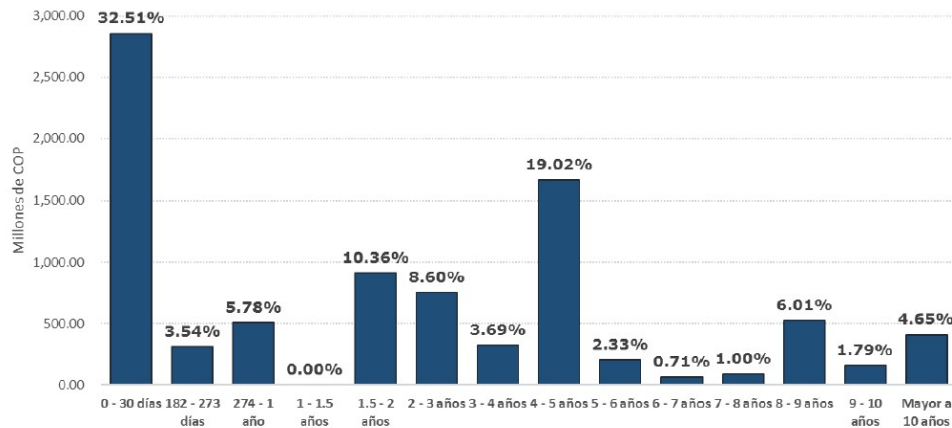
Gráfico 2
COMPOSICIÓN POR FACTOR DE RIESGO



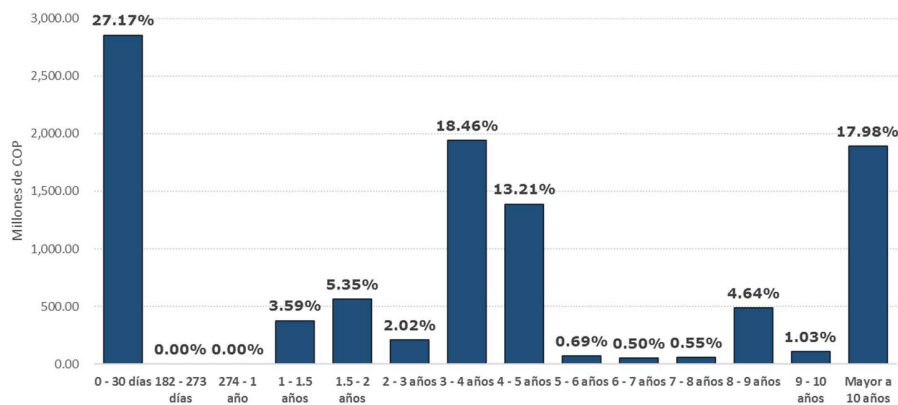
Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

**Gráfico 3
COMPOSICIÓN POR PLAZO**

Diciembre 2020



Junio 2020



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

**Cuadro 1
Comparativo diciembre 2020 – junio 2020**

	31-dic-20	30-jun-20	Variación	Variación (%)
Valor Activo (Millones)	11,243.34	9,659.64	1,583.70	16.40%
Duración (Años)	4.234	1.139		
Duración (Días)	1545.24	415.74		

Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

4. Desempeño del Fondo de Inversión Colectiva

GESTIÓN DEL PORTAFOLIO

Durante el segundo semestre del 2020 continuamos observando volatilidad en los mercados que generaron diferentes escenarios, particularmente entre julio y septiembre se observó una coyuntura de valorización de la renta fija a nivel local, que resultó en retornos altos para el portafolio, de otro lado, se evidenciaron picos de aversión al riesgo en octubre y diciembre por el período pre-electoral en Estados Unidos y por las crecientes preocupación por la nueva ola de contagios del COVID, que generaron episodios de desvalorización.

Los portafolios de perfil de riesgo moderado tuvieron un comportamiento acorde al entorno macroeconómico local, con retornos mensuales positivos como respuesta al último ciclo de recortes de la tasa de intervención del Banco de la República, pero que se vieron moderados hacia el cierre del año por los eventos puntuales de aversión al riesgo mencionados anteriormente y que impactaron el desempeño de corto plazo del portafolio. La recuperación de la renta variable a nivel global vista durante el segundo semestre del año también contribuyó al desempeño de ES+, favoreciendo la recuperación de los retornos vistos durante el primer semestre del año

RENTABILIDADES

La rentabilidad bruta trimestral del FIC Es+ durante el segundo semestre de 2020 presentó un nivel máximo en agosto (15.15% EA) y mínimo en octubre con una rentabilidad bruta trimestral del 5.52% E.A.

Cuadro 2
Rentabilidades brutas a cierre de mes

Fecha	Rentabilidad Bruta Trimestral
jul-20	19.73%
ago-20	15.15%
sep-20	13.26%
oct-20	5.52%
nov-20	9.67%
dic-20	14.10%
Promedio	12.91%

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

Para los tipos de participación del fondo la mayor rentabilidad neta trimestral estuvo en el Tipo de Participación Patrocinadores con 15.50%EA en junio, la relación de todos los resultados se encuentra en el Cuadro 3.

Cuadro 3
Rentabilidades netas trimestrales por tipo de participación

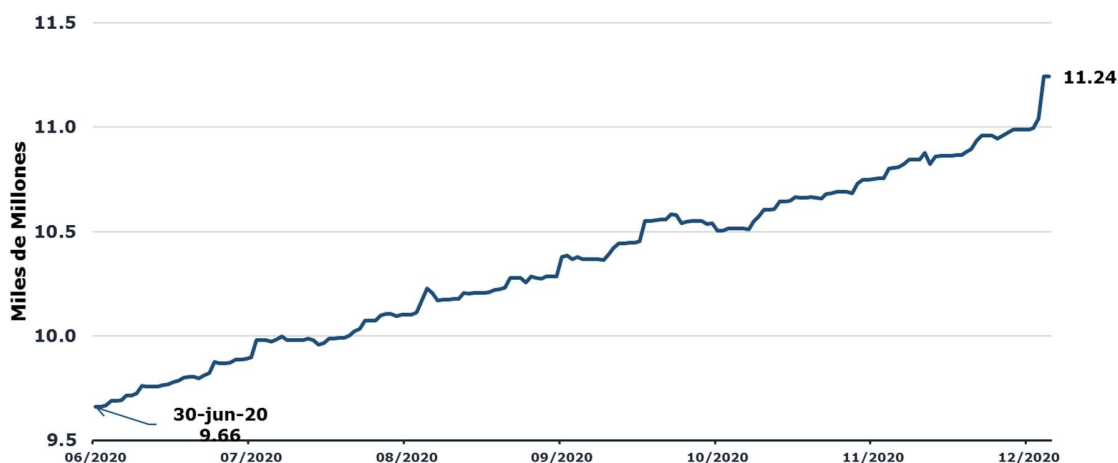
Tipo de Participación	jul-20	ago-20	sep-20	oct-20	nov-20	dic-20
FIC ES+ TIP PART PRINCIPAL	17.67%	13.17%	11.31%	3.71%	7.79%	12.14%
FIC ES+ TIP PART SEGUNDO BENEFICIARIO Y PLAN REFERIDOS	17.96%	13.45%	11.59%	3.97%	8.05%	12.41%
FIC ES+ TIP PART PATROCINADORES	18.19%	13.67%	11.81%	4.17%	8.27%	12.64%

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

El comportamiento de la rentabilidad del FIC ES+ durante el segundo semestre de 2020 estuvo acorde a las condiciones del mercado de acciones locales y al mercado de renta fija de mediano y largo plazo, influenciado por eventos puntuales de aversión al riesgo durante el período.

En el Gráfico 4, se observa la evolución del valor del Fondo durante el período analizado, iniciando el período con un portafolio de \$9.66 mil millones, para terminar con recursos administrados por \$11.24 mil millones de pesos.

Gráfico 4
Evolución del valor del FIC (\$ millones)



Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

5. Evolución del valor de la unidad

El valor de la unidad del Fondo de Inversión Colectiva vigente para el día y aplicable para las operaciones realizables en esta fecha estará dado por el valor del pre-cierre del Fondo de Inversión Colectiva dividido entre el número total de unidades para el inicio del día. Debe tenerse en cuenta, que el valor de la unidad del Fondo de Inversión Colectiva es el que determinará el número de unidades correspondientes a los INVERSIONISTAS y que será el referente para el ejercicio de los derechos políticos conforme se establece en este reglamento. El valor de la unidad de cada tipo de participación del Fondo de Inversión Colectiva vigente para el día y aplicable para las operaciones realizables en esta fecha estará dado por el valor del pre-cierre de cada tipo de participación del Fondo de Inversión Colectiva dividido entre el número de unidades del tipo de participación para el inicio del día. Para cada tipo de participación se le definirá el valor de cada unidad de conformidad con el procedimiento establecido en el párrafo anterior.

El resumen de la rentabilidad percibida por los inversionistas del FIC Es+ durante el semestre se observa en el cuadro 5, donde se muestra tanto el cambio que tuvo el valor de la unidad, como la rentabilidad durante el segundo semestre de 2020 para cada tipo de participación.

Cuadro 5
Cambio en valor de la unidad

Tipo de Participación	Valor Unidad 30-jun-20	Valor Unidad 31-dic-20	Rentabilidad Neta Semestre (E.A.)
FIC ES+ TIP PART PRINCIPAL	13,314.11	14,079.44	11.72%
FIC ES+ TIP PART SEGUNDO BENEFICIARIO Y PLAN REFERIDOS	13,457.12	14,248.32	12.00%
FIC ES+ TIP PART PATROCINADORES	13,572.96	14,385.26	12.22%

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A

6. Gastos

Acorde a lo descrito en el capítulo sexto del reglamento del Fondo, los gastos que son imputables al FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+ son todos aquellos necesarios para el funcionamiento y gestión del mismo, como los que se enuncian a continuación:

- 6.1.1. El costo del contrato de depósito de los valores que componen el portafolio;
- 6.1.2. El costo del contrato de custodia de los valores que hagan parte del portafolio;
- 6.1.3. La remuneración de la FIDUCIARIA en los términos indicados en la cláusula 6.2 de este reglamento;
- 6.1.4. Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses del Fondo de Inversión Colectiva, cuando las circunstancias así lo exijan;
- 6.1.5. El valor de los seguros y amparos de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, distintos de la cobertura a que se refiere el artículo 3.1.1.3.4 del Decreto 2555 de 2010 o norma posterior que lo sustituya, modifique ó adicione.
- 6.1.6. Los gastos bancarios que se originen en el depósito de los recursos del Fondo de Inversión Colectiva;
- 6.1.7. Los gastos en que se incurra para la citación y celebración de las Asambleas de los Inversionistas.
- 6.1.8. Los tributos que graven directamente los valores, los activos o los ingresos del Fondo de Inversión Colectiva.
- 6.1.9. Los honorarios y gastos causados por la Revisoría Fiscal del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+.
- 6.1.10. Los gastos correspondientes al pago de comisiones que se relacionen con la adquisición o enajenación de activos que hace parte de las inversiones y la realización de operaciones, así como la participación en sistemas de negociación, en todo caso la FIDUCIARIA siempre será la intermediaria para la adquisición o enajenación de activos del Fondo de Inversión Colectiva.
- 6.1.11. Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse con ocasión de las operaciones de reporto o repo, simultáneas, transferencia temporal de valores y para el cubrimiento de las operaciones de crédito que se encuentren autorizadas en los términos del presente reglamento.
- 6.1.12. Cuando haya lugar, los gastos derivados de la calificación del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+.
- 6.1.13. Los gastos en que se incurra por concepto de coberturas o derivados.
- 6.1.14. Gastos de suministro de cualquier información a los INVERSIONISTAS o BENEFICIARIOS.
- 6.1.15. Gastos que ocasione la utilización de la red de oficinas suscritas por servicios tales como, la transaccionalidad, papelería, disponibilidad de información y en general, todos los gastos en los que se incurra por la atención a los inversionistas a través de este canal.
- 6.1.16. Gastos que se generen por transacciones financieras realizadas a través de canales electrónicos y por el uso de canales electrónicos.

Informe de Gestión y Rendición de Cuentas

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con pacto de permanencia ES+

PARÁGRAFO PRIMERO. Los gastos y obligaciones que no sean atribuibles expresamente a un tipo de participación serán asumidos por la totalidad del Fondo de Inversión Colectiva a prorrata de la participación de cada tipo de participación.

PARÁGRAFO SEGUNDO. Los gastos de las cláusulas 6.1.9, 6.1.12, y 6.1.14 se podrán causar diariamente y se ajustarán con el pago definitivo facturado por la entidad correspondiente.

PARÁGRAFO TERCERO. Los gastos atribuibles a un cliente, por concepto de generación de información adicional a la estipulada en el reglamento, las transacciones o servicios para un cliente en especial y cualquiera otro gasto en que el tipo de participación o el Fondo de Inversión Colectiva tenga que incurrir para atender las solicitudes o necesidades de un cliente específico, podrán ser trasladados a éste, como una disminución del valor de la inversión, informando oportunamente al cliente el valor y la justificación del cobro vía correo electrónico o a la última dirección de correspondencia registrada por el INVERSIONISTA.

ANÁLISIS DE GASTOS

El gasto más representativo del FIC correspondió a la comisión de administración, siendo ésta la única remuneración que recibe la Sociedad Fiduciaria por la gestión del Fondo. Los demás gastos corresponden a la administración normal del Fondo.

**Cuadro 6
Gastos**

COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	31 de diciembre de 2020	Análisis Vertical	31 de diciembre de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
Comisión por Administración del FIC	\$ 161	83%	124	76.00%	37	30%
Gasto Servicio Bancario	5	3%	13	8.00%	(8)	-62%
Revisoría Fiscal y Auditoría Externa	7	3%	7	4.00%	(1)	-10%
Custodia de Documentos	10	5%	17	10.00%	(7)	-42%
Servicio Transaccional BVC	7	4%	2	1.00%	6	308%
Gravamen a los Movimientos Financieros	3	2%	2	1.00%	1	73%
Gastos Legal Código LEI	-	0%	-	0.00%	-	-100%
Total Gastos de Administración	\$ 193	100%	165	100%	28	

cifras expresadas en millones de pesos

Fuente: Gerencia de Contabilidad FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

7. Estados Financieros

Cuadro 7
Estados Financieros

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+
Estados de Situación Financiera

	31 de diciembre de 2020	Análisis Vertical	31 de diciembre de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
Activos						
Efectivo	\$ 1,165	10%	1,048	12%	117	11%
Inversiones						
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	10,037	90%	8,106	88%	1,930	24%
Contratos Forward de Cobertura	42	0%	17	0%	26	152%
Cuentas por cobrar	2	0%	2	0%	-	-5%
Total Activo	11,246	100%	9,173	100%	2,073	23%
Pasivos						
Instrumentos Financieros a valor razonable						
Contratos Forward de Cobertura	1	0%	-	0%	1	N/A
Cuentas por pagar	2	0%	1	0%	-	33%
Total Pasivos	3	0%	1	0%	1	93%

Activos Netos de los Inversionistas

Activos Netos de los Inversionistas	\$ 11,243	100%	9,172	100%	2,072	23%
-------------------------------------	-----------	------	-------	------	-------	-----

cifras expresadas en millones de pesos

	31 de diciembre de 2020	Análisis Vertical	31 de diciembre de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
Análisis Instrumentos Financieros - Derivados						
Utilidad valoración derivados	1,457	13%	589	6%	869	147%
Pérdida valoración derivados	(1,429)	-13%	(618)	-7%	(811)	131%
Comportamiento neto Operaciones Instrumentos Financieros	\$ 28	0%	(29)	0%	57	-198%

cifras expresadas en millones de pesos

	31 de diciembre de 2020	Análisis Vertical	31 de diciembre de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
Estados de Ingresos y Gastos						
Ingresos de Operaciones Ordinarias						
Ganancia neta por Valoración de Inversiones	\$ 757	7%	733	8%	23	3%
Ganancia neta por Venta de inversiones	40	0%	41	0%	(1)	-2%
Distribución de penalización por retiro anticipado	66	1%	52	1%	14	27%
	863	8%	826	9%	36	4%
Gastos de Operaciones Ordinarias						
Pérdida neta por Valoración de Inversiones	\$ -	0%	36	0%	(36)	-99%
Gastos de Administración	193	2%	165	2%	27	17%
	193	2%	201	2%	(9)	-4%
Variación en los activos netos de los inversionistas por rendimientos	\$ 669	6%	624	7%	44	7%

cifras expresadas en millones de pesos

Fuente: FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. Gerencia de Contabilidad

Los Estados Financieros con sus notas pueden ser consultados en la página web de la Fiduciaria:
www.fidubogota.com

8. Gestión de Riesgos

La gestión de riesgos se basa 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 cuales se encuentran expuestos los procesos y recursos tanto en fondos de inversión colectiva, portafolios de negocios fiduciarios, portafolio propio de la entidad y los fideicomisos administrados, incluyen la identificación, medición, control y monitoreo de los mismos de acuerdo al apetito de riesgos de la entidad.

Una de las principales estrategias de la Fiduciaria para gestionar riesgos es la identificación de los riesgos críticos de la entidad, sobre los cuales se establece un gobierno que incluye: definición de controles clave, análisis de un adecuado diseño a través de pruebas de recorrido, roles y responsabilidades, indicadores de monitoreo, entre otros aspectos. La gestión de riesgos críticos permite focalizar los esfuerzos hacia las acciones que generen mayor impacto en la minimización de los niveles de riesgos residual y así mismo ayuda al monitoreo de la segunda y tercera línea de defensa.

Uno de los objetivos de este esquema de administración es la necesidad de alinear la gestión de estos riesgos con el apetito declarado por la Junta Directiva y la estrategia de la entidad, de manera que haya congruencia entre la forma en que dichos riesgos son administrados y lo que la Alta Dirección ha decidido aceptar frente a cada uno de ellos.

No obstante, en concordancia con la ley, Fiduciaria Bogotá cumple con los requisitos de administración de riesgos establecidos por la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF) de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y con las mejores prácticas de la industria.

Las políticas y procedimientos de la gestión de los riesgos son aprobadas por la Junta Directiva y son establecidas acorde al monto de los recursos administrados y a la complejidad de las inversiones, negocios y estrategias de la compañía.

Riesgo de Crédito

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 de disponible, inversión y contraparte que enmarcan la exposición global de los portafolios administrados.

Las metodologías usadas para gestionar riesgos de crédito, ponderan aspectos cuantitativos y cualitativos que incluye la suficiencia de capital, la calidad de los activos, los niveles de eficiencia operativa, los indicadores de rentabilidad, los niveles de endeudamiento y liquidez, sector económico, gobierno corporativo, aspectos reputacionales, entre otros. Los cupos resultantes son discutidos y aprobados por las instancias de Comité de Riesgos y Junta Directiva

Se cuenta con actividades de monitoreo:

- El cumplimiento de los cupos, límites y políticas de inversión de cada portafolio, el cual tiene un control diario y en caso de incidencias por sobrepasos, se define un plan de acción con el fin de corregirlo.

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con pacto de permanencia ES+

- La evolución de la calidad crediticia de las contrapartes con las que se negocia, y los emisores en los cuales se tienen inversiones, verificando información relevante y realizando un seguimiento a las calificación y evolución de las cifras de las entidades.
- Visitas a los emisores y contrapartes con las que opera de manera periódica y participa en las Asambleas de Tenedores de Bonos de las emisiones, en donde se revisan aspectos financieros y cualitativos relevantes.

Entre los aspectos relevantes realizados durante el segundosegundo semestre de 2020, se encuentran:

- Revisión y actualización de cupos de brokers, Bancos Internacionales, Sociedades Fiduciarias, Sociedades Comisionistas de Bolsa, Gestoras de fondos, y Fondos Internacionales.
- Monitoreo emisores sector real
- Monitoreo emisores sector financiero
- Aprobación de nuevas emisiones
- Identificación criterios ESG para análisis de inversión y asignación de cupos

Riesgo de Mercado

En Fiduciaria Bogotá, se mantiene un Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) robusto, adecuado al tamaño de la entidad y que cumple con lo determinado en el Capítulo XXI de la CBCF expedida por la SFC.

Para la medición de riesgo de mercado, la Fiduciaria cuenta con una metodología interna de cálculo del Valor en Riesgo (VaR) de los portafolios administrados, en donde los activos se agrupan de acuerdo al factor de riesgo al que se encuentran expuestos y su medición se realiza mediante un modelo paramétrico con un nivel de confianza del 99% según el modelo de distribución de probabilidad normal y un horizonte de tiempo de 1 día.

La medición y monitoreo de límites se realiza con periodicidad diaria y se remite mediante un reporte interno dirigido al área de Inversiones, este reporte va acompañado de medidas complementarias al VaR, como el component VaR, conditional VaR, duración, pruebas de estrés, entre otros, las cuales permiten una adecuada gestión de riesgo de mercado en los portafolios administrados. Mensualmente se realiza un back testing de los resultados de VaR, con el fin de validar la precisión del modelo en la predicción diaria, con esta misma periodicidad se calcula el Valor en Riesgo según la metodología estándar de medición del Valor en Riesgo descrita en el Anexo 2 del Capítulo XXI de la CBCF.

La Dirección de Riesgo de Mercado realiza la medición del desempeño de los portafolios administrados y gestionados por la mesa de dinero de Fiduciaria Bogotá, el objetivo de este cálculo es conocer en donde se está asumiendo mayor o menor riesgo frente a su portafolio de referencia y como este riesgo es compensado a través de la rentabilidad, lo anterior permite realizar un monitoreo de riesgo relativo y de relación riesgo – retorno.

Riesgo de Liquidez

Fiduciaria Bogotá cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL) que se enmarca por lo establecido en el Capítulo VI de la CBCF expedida por la SFC, a través del cual las exposiciones a

este riesgo son gestionadas para los fondos de inversión colectiva administrados, los negocios fiduciarios que aplique y el portafolio de la sociedad fiduciaria.

La medición del riesgo de liquidez de los fondos de inversión colectiva, se ha definido como la relación entre un máximo retiro probable (que proviene de un modelo estadístico) teniendo en cuenta los flujos netos por vencimientos contractuales, y el dinero disponible en cuentas a la vista sumado a los activos ajustados por la liquidez del mercado. El indicador para la medición de este riesgo se denomina Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) y se calcula con un nivel de confianza del 95% y un horizonte de 5 días, de igual manera son aplicadas diariamente pruebas de estrés de liquidez, dichos modelos son sujetos a pruebas de backtesting con periodicidad mensual.

Durante el segundo semestre se realizó la revisión y actualización de la metodología de riesgo de liquidez interna, dicho análisis se basó en incluir los aprendizajes de la crisis generada por la pandemia, analizar las alertas del backtesting del modelo, analizar el comportamiento histórico del movimiento neto de los FICs, revisar los haircuts aplicados a los activos líquidos de mercado y analizar la metodología de estimación del MRP incorporando mejores prácticas internacionales. El principal cambio se realizó en el IRL estresado, en donde en la estimación del expected shortfall (99%) por simulación histórica, se incluyó un ajuste por volatilidad para que el MRP reaccione más rápido ante eventos de volatilidad en los retiros del FIC.

Con base en las mediciones diarias del riesgo de liquidez, se generan alertas tempranas y se limita la exposición a este riesgo, garantizando la disponibilidad de los recursos para atender oportunamente las salidas de dinero.

Así mismo, para los fondos que aplique, se calcula el Indicador de Riesgo de Liquidez usando la metodología estándar, descrita en el Anexo 3 del Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF).

Fiduciaria Bogotá cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez cuyo objetivo es definir los procedimientos, roles, responsabilidades y mecanismos de actuación de la Fiduciaria, que le permitan mitigar la exposición al riesgo de liquidez de los recursos propios y de terceros administrados, ante situaciones excepcionales o de crisis de liquidez. Este procedimiento es aprobado por la Junta Directiva y/o el Comité de Riesgos y es revisado al menos una vez al año por el Comité de Riesgos para considerar nuevas posibilidades de mecanismos de actuación y revisar su eficacia en caso que haya sido activado.

Riesgo Operacional

El Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO) de la Entidad, está basado en el cumplimiento de las etapas en la gestión de riesgos (identificación, medición, control y monitoreo) a los cuales están expuestos los nuevos proyectos, productos o servicios y los procesos en desarrollo de la actividad propia del negocio.

El SARO está compuesto por un conjunto de elementos tales como: políticas, procedimientos, documentación, manual de Riesgo Operacional, estructura organizacional, registro de Eventos de Riesgo Operacional (EROs), órganos de control, plataforma tecnológica, divulgación de información, capacitación.

En la administración del Riesgo Operacional, se encuentran los riesgos de Plan de Continuidad de Negocio (PCN), de seguridad de la información (SI), de corrupción (ABAC) y de reporte financiero (SOX).

Informe de Gestión y Rendición de Cuentas

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con pacto de permanencia ES+

La Vicepresidencia de Riesgo se encuentra en proceso de integración de estos riesgos dentro del SARO de manera que exista alineación de metodologías en los riesgos del negocio.

Entre los aspectos relevantes ejecutados durante el último semestre se encuentran:

- Implementación de la versión 3 de la aplicación MEGA, la cual incorpora mejores funcionalidades en la gestión de riesgos operacionales, entre las cuales se destacan:
 - ✓ Registro de actividades de los usuarios.
 - ✓ Comparación de cambios.
 - ✓ Reportes instantáneos.
 - ✓ Sección de notificaciones a usuarios.
 - ✓ Mejoras en el rendimiento de búsquedas de información, gracias a mejoras técnicas en indexación.
 - ✓ Mejoras en el rendimiento de la interfaz, en la generación de informes y en las consultas de información.
- Evaluación de Riesgos en negocios fiduciarios especiales y en proyectos de alto impacto para la Fiduciaria, entre los cuales se destaca el proyecto de vinculación en línea de compradores de unidades inmobiliarias, distribución digital de FICs y compliance. Así mismo se ha realizado el apoyo metodológico de la gestión de riesgos a la iniciativa modelo operativo, la cual contempla iniciativas que optimizan la manera de operar de la Fiduciaria.
- Fortalecimiento al Monitoreo de los indicadores de los riesgos con mayor nivel de exposición y seguimiento a las acciones de mejora definidas para el fortalecimiento de dichos riesgos.
- Fortalecimiento en la implementación de lineamientos (buenas prácticas) de riesgo operacional en los consorcios en los que participa la Fiduciaria.

Continuidad de Negocio

El Sistema de Gestión de Continuidad de Negocio SGCN está orientado a la adecuada y efectiva respuesta a incidentes ante situaciones adversas que exacerbén la materialización de riesgos de disponibilidad, a través de estrategias de administración de crisis, recuperación y resiliencia organizacional que conlleven a continuar con las actividades del negocio y la prestación del servicio a un nivel de capacidad permitido.

Durante el segundo semestre de 2020 se gestionó lo siguiente:

- Ejecución pruebas de Continuidad de Negocio:
 - Prueba Integral: Plan de Administración de Crisis, Plan de Continuidad de Negocio BCP, Plan de Recuperación de Desastres DRP. Liderado por la Vicepresidencia de Riesgos y la Vicepresidencia de Tecnología
 - Prueba Plan de Respuesta de Emergencias.
 - Pruebas unitarias de los procesos críticos.

Informe de Gestión y Rendición de Cuentas

Fondo de Inversión Colectiva Abierto con pacto de permanencia ES+

- Análisis y actualización de los Impactos de Análisis de Negocio BIAs de los procesos críticos de la entidad.
- Evaluación del estado de preparación en continuidad de negocio de los terceros críticos, por medio de certificaciones del Plan de Continuidad de Negocio, ejecución de pruebas y atención a la respuesta de emergencia sanitaria por Covid-19.
- Atención y respuesta a requerimientos de los entes de control internos y entes de control externos: Revisoría Fiscal, Superintendencia Financiera de Colombia y por el Banco de la República.
- Acompañamiento metodológico y de análisis al fortalecimiento de los planes de continuidad de negocio de los consorcios con representación legal Fiduciaria Bogotá.
- Seguimiento a las estrategias de respuesta y atención a la pandemia, en coordinación con el Equipo de Manejo de Incidentes EMI.

Seguridad de la información

El Sistema de Gestión de Seguridad de la Información SGSI está focalizado en el adecuado manejo de la mitigación de los riesgos que puedan afectar la confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información que soporta todas las operaciones del negocio, teniendo en cuenta la aplicación del modelo de seguridad de la Información que reúne los diferentes requerimientos legales, normativos, técnicos y las buenas prácticas en la materia y que apoya las políticas corporativas de LA FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

Durante el último semestre, continuamos apoyando varios proyectos estratégicos de la organización, particularmente, los de aseguramiento de accesos a los sistemas de información, a la plataforma tecnológica, y en general a fortalecer los controles para mitigar posibles riesgos de confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información, entre otros están:

- Proyecto DLP: Afinamiento de políticas y estandarización de reglas que permiten tener mayor visibilidad y prevenir la fuga de información confidencial.
- Estabilización de la herramienta IDM, para el acceso automático de roles y perfiles a las aplicaciones de la entidad de acuerdo con las funciones y responsabilidad del usuario.
- Cumplimiento a la gestión de Seguridad de la información y Ciberseguridad de acuerdo con lo establecido en la Circular 007 de junio de 2018.

Culminación de la evaluación del sistema de gestión de Seguridad de la Información realizada por E&Y, con un resultado muy satisfactorio para la organización, posesionando a Fidubogota como una de las filiales con mejor calificación entre las filiales del Grupo Aval.

"Las obligaciones de la sociedad administradora del fondo de inversión colectiva relacionadas con la gestión del portafolio son de medio y no de resultado. Los dineros entregados por los INVERSIONISTAS a los Fondos de Inversión Colectiva no son depósitos, ni generan para la sociedad administradora las obligaciones propias de una institución de depósito y no están amparados por el seguro de depósito del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras -FOGAFIN, ni por ninguno otro esquema de dicha naturaleza. La inversión en el Fondo de Inversión Colectiva está sujeta a los riesgos de inversión, derivados de la evolución de los precios de los activos que componen el portafolio del respectivo fondo de inversión colectiva". Decreto 2555 de 2010, artículo 3.1.1.9.3 ó norma posterior que lo sustituya, modifique ó adicione.