BRC Ratings
A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.

Sociedad fiduciaria

Contactos:
Ana María Niño Henao
ana.maria.nino@spglobal.com
Diego Eichmann Botero
diego.botero@spglobal.com

FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.
Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó su calificación de calidad en la administración de portafolios de P AAA de Fiduciaria Bogotá S. A. (en adelante, Fidubogotá o la fiduciaria).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: La profundización en las sinergias comerciales con Banco de Bogotá tiene el potencial de favorecer la dinámica de los recursos administrados en las líneas de negocio estratégicas para la fiduciaria.

Fiduciaria Bogotá cuenta con funcionarios de amplia trayectoria en el sector fiduciario y conocimiento especializado en la gestión de activos financieros. Destacamos que la fiduciaria incluya en su marco de lineamientos estratégicos, objetivos enfocados en el bienestar de sus colaboradores, en los cuales ofrece oportunidades de desarrollo laboral y beneficios que favorecen un mejor clima laboral. Estas iniciativas promueven la retención de personal, lo que ha derivado en indicadores de rotación en torno a 18% anual durante los últimos dos años, comparables con otros administradores que califica BRC.

La fiduciaria cuenta con un marco de lineamientos estratégicos compuesto por objetivos y pilares que se miden a través de indicadores cualitativos y un esquema de objetivos y resultados clave (OKR, por sus siglas en inglés) asignados a los directivos, con el propósito de monitorear el cumplimiento y alineación de sus actividades diarias con las metas estratégicas. Destacamos los mecanismos de formulación y seguimiento de la planeación estratégica, así como la consistencia y formalidad de sus objetivos de largo plazo. Su planteamiento estratégico se fundamenta en el bienestar de las personas, la experiencia del cliente y metas de crecimiento sostenible. Este último se enfoca en el profundización de las sinergias con su casa matriz, Banco de Bogotá (AAA, BRC 1+), la eficiencia financiera y la oferta digital. En este aspecto, destacamos los avances en el desarrollo de sinergias entre los equipos comerciales de ambas entidades y la integración del rol de la fiduciaria dentro de la estrategia del banco en 2023.

La fiduciaria avanzó en la ejecución del modelo de actuación comercial mediante la incorporación de la dinámica comercial de Banco de Bogotá en la Vicepresidencia de Negocios de Inversión para el segmento empresas, con el propósito de ofrecer sus productos de fondos de inversión colectiva (FIC) a través de los canales y la fuerza comercial del banco. Las iniciativas estratégicas han derivado en la profundización de los clientes del banco y un incremento de los ingresos por sinergias comerciales en este segmento de 87% anual a junio de 2023. Asimismo, resaltamos los resultados en los segmento de banca minorista, conformado por la banca de consumo, premium y pequeña y mediana empresa (pyme), que incrementaron los ingresos 35% anual en el mismo periodo. Si bien Fidubogotá mantiene una participación alta de inversionistas mayoristas en su base de clientes, consideramos que la profundización, en términos de clientes y saldos, derivado de las relaciones comerciales con su matriz y entidades vinculadas del grupo, tienen el potencial de incrementar su base de clientes y promover la diversificación por segmentos. Los resultados reflejan el avance en su estrategia de largo plazo y se acerca a otras entidades con procesos de integración consolidados.

El modelo de actuación comercial también se extiende a las líneas de fiducia estructurada, estratégicas para la compañía, como es el caso de la administración en negocios de fuente de pago, garantía e inmobiliario. Las iniciativas de la entidad se enfocan en la profundización de clientes del banco en conjunto con la vicepresidencia de crédito y el equipo de finanzas estructuradas, lo que derivó en la vinculación de nuevos clientes y tasas de crecimiento de los AUM en fiducia de administración por encima del promedio del sector en lo corrido de 2023. En el segundo semestre de 2023, las tasas de crecimiento de los recursos administrados en negocios de fiducia de garantía y fiducia inmobiliaria podrían moderarse derivado de la desaceleración esperada en la colocación de créditos por parte de los bancos y las presiones sobre el sector constructor. En próximas revisiones daremos seguimiento a la evolución de la estrategia comercial y las sinergias de la fiduciaria con el banco para ampliar su base de clientes, elementos que tienen el potencial de fortalecer su posición de negocio en las líneas de negocio estratégicas y de mayor rentabilidad.

A mayo de 2023, Fidubogotá mantiene su liderazgo en la industria fiduciaria por activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés), y se ubica en la tercera posición con una participación de mercado de 11.8%, inferior al registro de 2022 de 13.7%. El calificado he registrado tasas de crecimiento inferiores al promedio de la industria en los últimos cinco años en algunas de sus líneas de negocio estratégicas, situación que fue profundizada por la finalización de un negocio de pasivo pensional relevante para la fiduciaria en abril de 2023. Lo anterior contrasta con la participación de mercado en términos de ingresos por comisiones que incrementó 80 puntos básicos (pbs), ubicándose en 8.5% a mayo de 2023 frente al mismo mes de 2022, impulsado por la dinámica favorable de AUM en FIC y fiducia de inversión, así como negocios de seguridad social y consorcios, cuyas comisiones, en su mayoría, están atadas a los rendimientos financieros de los portafolios administrados, los cuales se beneficiaron de rendimientos elevados en instrumentos de renta fija por la favorable causación de intereses en la coyuntura de tasas de interés altas. En este sentido, consideramos que uno de los mayores retos de la fiduciaria será desarrollar iniciativas que le permitan mantener la evolución favorable de su participación de mercado por comisiones y revertir la tendencia decreciente en términos de AUM.

El rubro de mayor representatividad en términos de AUM para Fidubogotá correspondía a la administración de recursos de seguridad social, que incluye la participación en consorcios, de 27% promedio durante los últimos 36 meses sobre el total de recursos administrados. En abril de 2023, finalizó el contrato de administración de los recursos del pasivo pensional en la modalidad de consorcio del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) que dio como resultado una contracción alrededor de COP14.4 billones de los AUM de la fiduciaria en lo corrido de 2023. De acuerdo con las disposiciones del Plan de Desarrollo del Gobierno Nacional, los recursos del FONPET los están administrando las fiduciarias estatales y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, lo cual ha disminuido la posición de negocio de fiduciarias del sector privado. Para Fidubogotá, debido a la alta representatividad de este negocio en los recursos administrados, su participación de mercado en términos de AUM bajó a 11.8% en mayo de 2023 desde 14.3% en 2020, la más baja en los últimos cinco años. En términos de comisiones, la representatividad de los negocios en modalidad de consorcio fue de 3.2% promedio de los ingresos por comisiones de la fiduciaria durante los últimos tres años, con excepción de los primeros cuatro meses de 2023, donde tuvo una representatividad de hasta 13.3% debido al comportamiento favorable de las inversiones en renta fija y superó el valor de las comisiones acumuladas en 2022.

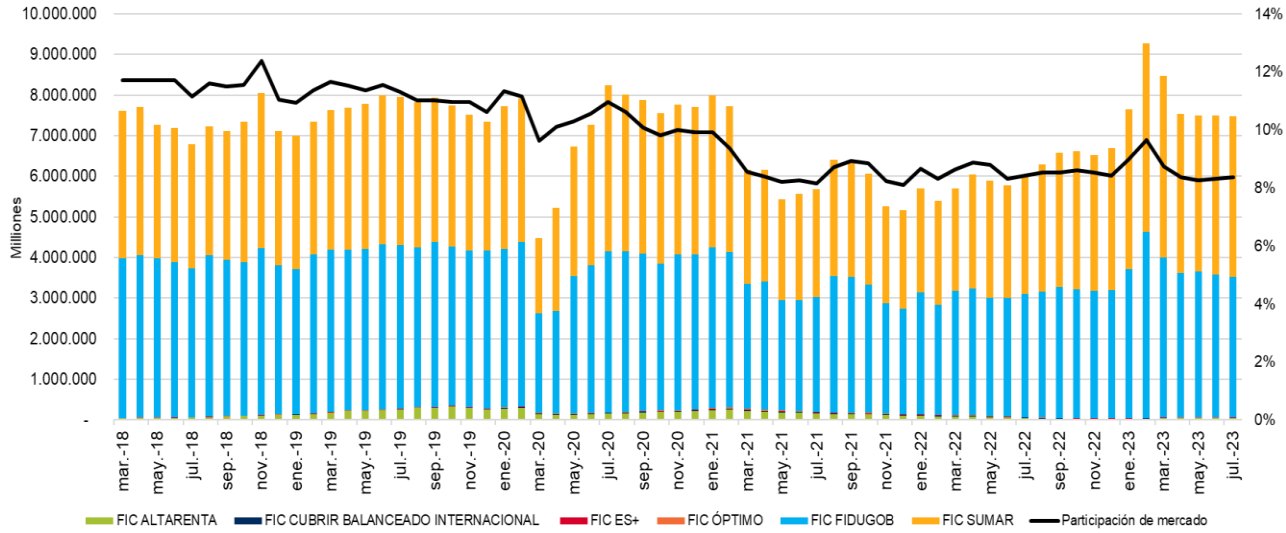
Fidubogotá es líder en la administración de recursos de fiducia inmobiliaria ubicándose en la segunda posición en la industria fiduciaria. Los AUM en esta línea de negocio crecieron en torno a 10% anual a mayo de 2023, por debajo del promedio de la industria de 14%, lo que ha llevado a una disminución de 143 pbs de su participación de mercado entre mayo de 2022 y mayo de 2023, ubicándose en 23.2% a

mayo de 2023. La evolución de los recursos de fiducia inmobiliaria se apalanca en la consolidación del modelo comercial integrado con Banco de Bogotá para los negocios de crédito constructor, crédito hipotecario y fiducia inmobiliaria, que derivó en una oferta conjunta que favoreció la vinculación de compradores, así como la evolución de recursos administrados en FIC. En nuestra opinión, uno de los principales retos que enfrenta la industria de administradores de activos en la línea inmobiliaria consiste en la exposición a procesos judiciales asociados a la transferencia de la responsabilidad sobre la evolución de los proyectos de construcción, lo anterior bajo el marco de un entorno desfavorable para las compañías constructoras. Estos aspectos cobran relevancia en el negocio de Fidubogotá, debido a su liderazgo y crecimiento en fiducia inmobiliaria. Daremos seguimiento a las acciones de la fiduciaria para limitar su exposición a estos factores de riesgos.

En la administración de FIC, Fidubogotá mantiene una posición de mercado fuerte, que la ubica entre las principales cuatro fiduciarias por AUM. La participación de mercado en la línea de FIC se estabilizó en torno a 8.6% promedio durante los últimos dos años desde 10.5% promedio entre 2019 y 2020 (ver Gráfico 1). La reducción de la participación de mercado en FIC estuvo asociada con su enfoque en clientes mayoristas, particularmente, corporativos e institucionales que aportan variabilidad a la evolución de los saldos en los cambios de ciclo económico. Los saldos que administra Fidubogotá crecieron 26% anual en promedio durante los últimos seis meses, superior al 23% de la industria, asociado con el retorno de recursos de clientes corporativos e institucionales a los FIC con la coyuntura más favorable del mercado de capitales en 2023.

La mayor volatilidad en los recursos administrados en FIC de Fidubogotá está asociada con la alta representatividad de clientes mayoristas en sus recursos administrados en. Asimismo, su oferta de productos de inversión presenta una mayor concentración en vehículos de renta fija, que, si bien corresponden con un perfil de riesgo crediticio conservador, la alta volatilidad de las tasas de interés en los últimos años y la valoración a precios de mercado de dichos instrumentos ha derivado en una sensibilidad negativa sobre los rendimientos que perciben los inversionistas. En nuestra opinión, estos elementos se han traducido en una mayor variabilidad de su base de AUM e ingresos operativos frente a algunos de sus pares que ampliaron su oferta de productos de inversión hacía activos diferentes a la renta fija tradicional.

Gráfico 1. Evolución activos bajo administración en FIC de Fiduciaria Bogotá



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos: BRC Ratings - S&P Global

La vinculación digital al FIC Sumar ha crecido consistentemente en los últimos dos años, alcanzando el 62% de los AUM de aperturas de personas naturales en el primer semestre de 2023. Lo anterior resulta favorable en términos de diversificación por clientes y mayor participación del segmento minorista en la estructura de ingresos de la fiduciaria. Daremos seguimiento a la evolución de la propuesta digital de la fiduciaria y la consolidación de una oferta de productos más amplia que derive en una mayor representatividad del segmento minorista en los AUM de la fiduciaria.

Los FIC que administra Fidubogotá tienen una participación relevante de recursos de origen fiduciario de más del 50%, provenientes principalmente de la fiducia inmobiliaria, consorcios y fiducia de administración. La dinámica favorable en dichas líneas de negocio durante el último año propició la recuperación de recursos administrados a partir del segundo semestre de 2022, acompañado del desempeño favorable en términos de la relación riesgo-retorno de los FIC administrados frente a sus pares, lo que resulta positivo para la evolución de AUM, particularmente en la coyuntura de inicio del ciclo bajista de las tasas de interés.

A junio de 2023, la duración promedio de los 25 principales negocios que administra la fiduciaria se ubicó en 4.2 años, menor al promedio de seis años de otras entidades que califica BRC, y su representatividad fue de 10% del total de los ingresos por comisiones y honorarios a junio de 2023 frente a 13.5% en 2022. Lo anterior da como resultado una baja concentración por negocios individuales. Tampoco esperamos vencimientos de contratos representativos que puedan derivar en volatilidad de los activos administrados durante los próximos 12 meses.

En línea con nuestras expectativas de finalización del ciclo alcista de las tasas de interés, proyectamos un desempeño favorable de las inversiones de renta fija beneficiaria la dinámica de los recursos administrados en FIC. Si bien la tendencia positiva podría moderarse en el segundo semestre de 2023 frente a los resultados extraordinarios observados el primer semestre, esperamos que mantenga tasas de crecimiento entre 10% y 12% en los próximos 18 meses.

Respecto al comportamiento de los activos administrados en fiducia estructurada, la disminución de casi 60% de los AUM en seguridad social en el primer semestre de 2023, derivó en una contracción de 11.3% de los AUM de la fiduciaria entre diciembre de 2022 y mayo de 2023. Por su parte, la dinámica de los recursos en fiducia de administración y de garantía, dependen en mayor medida de la evolución de las sinergias y negocios compartidos con su casa matriz, así como los recursos administrados en línea de negocio de fiducia inmobiliaria. Proyectamos que estas líneas de negocio sostengan tasas de crecimiento moderadas asociadas a la coyuntura de desaceleración del sector constructor y la menor ejecución de programas de subsidio a la vivienda diferentes de interés social por parte del Gobierno nacional. Lo anterior derivaría en una contracción de los AUM de la fiduciaria a diciembre de 2023, en torno a 8% y 10%, que contrasta con la variación positiva que proyectamos de los ingresos por comisiones, debido a la mayor representatividad de recursos administrados en líneas de negocio que resultan más rentables para la fiduciaria, así como por un mayor saldo promedio de AUM frente a 2022.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: La estructura organizacional y de gobierno corporativo de Fiduciaria Bogotá mantiene altos estándares y es acorde con el enfoque estratégico de su negocio.

Durante el último año, la fiduciaria realizó cambios a su estructura organizacional para fortalecer la gestión operativa de sus negocios y promover el crecimiento de las líneas de negocio estratégicas. En la Vicepresidencia Financiera, creó una Gerencia de Contabilidad para Negocios de Administración y Concesiones para enfatizar en los controles y procedimientos de los negocios de concesiones y negocios

especiales que administra. En la Vicepresidencia de Inversiones, creó la Dirección de Tesorería y Estrategia con la intención de fortalecer la segregación de funciones y robustecer los controles del área de negocios (*front office)* y la gestión de liquidez de los portafolios administrados*.* Esta área se encarga de supervisar la liquidez de los FIC y portafolios administrados, así como la reportería y gestión de pagos de la sociedad.

Por otra parte, Fidubogotá creó la Gerencia de Infraestructura TI y Ciberseguridad, en la Vicepresidencia de Tecnología, la cual promueve la ejecución de proyectos y servicios que se enfoca en coordinar la interacción entre las áreas de infraestructura, ciberseguridad, riesgos y proyectos. Consideramos que los cambios en la estructura organizacional de la fiduciaria se alinean con los objetivos estratégicos y el tamaño de su operación.

Ponderamos positivamente las directrices del código del gobierno corporativo y el código de ética y conducta que cubren las necesidades particulares de cada una de sus líneas de negocio, las cuales se actualizan periódicamente y cumplen con el marco de referencia de relaciones institucionales de Grupo Aval. Consideramos que las prácticas de gobierno corporativo del calificado son consecuentes con los más altos estándares y compilan la normatividad que le aplica.

Por otra parte, Fidubogotá cuenta con una política de inversión responsable enfocada en la inclusión de los criterios ambientales, sociales y de gobiernos corporativo (ASG) en las decisiones de inversión de la fiduciaria, con el fin de generar valor en las inversiones de los portafolios que administra. Esta iniciativa se consolidó desde su adhesión como signatario del PRI (*Principles for Responsible Investement*) en 2021, asociación de inversionistas compuesta por una red internacional que pone en práctica los principios para la inversión responsable. Consideramos que lo anterior le permitiría atender las necesidades crecientes de inversionistas que buscan inversiones sostenibles.

Administración de riesgos: La estructura de gestión de riesgos de Fiduciaria Bogotá es fuerte y se alinea a los estándares corporativos del grupo al que pertenece.

La gestión de los riesgos financieros y de procesos se consolidan en la vicepresidencia de riesgos y el comité de riesgos que es designado por la junta directiva y cuenta con independencia de las áreas de negociación. La función de este comité consiste en administrar los diferentes tipos de riesgo a través de la identificación, medición, control y monitoreo los factores de riesgo.

En lo referente a la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), Fidubogotá definió el Marco de Apetito de Riesgo (MAR) y estableció un esquema de mediciones mediante los cuales dan seguimiento a los indicadores de riesgo con metodología de cálculo regulatoria e interna que incluye declaraciones cualitativas y cuantitativas por tipo de riesgo. Cada indicador cuenta con umbrales de apetito, límite de apetito, tolerancia, capacidad y zona de estrés, los cuales están alineados con los limites definidos en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR) de la fiduciaria, aprobados por la Junta Directiva y conformes con los lineamientos de Grupo Aval.

La gestión de riesgo de crédito se lleva a cabo a partir de metodologías, políticas y límites que permiten evaluar y asignar cupos de inversión y contrapartes que enmarcan la exposición global de los portafolios administrados, los cuales son aprobados por el comité de riesgos y la junta directiva. La Gerencia de Riesgo de Crédito realiza control diario a los cupos y límites de inversión establecidos para cada portafolio, define y realiza seguimiento a los planes de acción para subsanar los sobrepasos, en caso de presentarse. Durante el último año, Fidubogotá ajustó las metodologías de evaluación y políticas de riesgo de crédito, su alineación con las disposiciones del SIAR e incluyó factores ASG en los modelos de evaluación de

emisores y contrapartes. Consideramos que la gestión de riesgo de crédito de la fiduciaria es acorde para el tamaño de su operación y cuenta con controles que permiten identificar alertas tempranas y mitigar la materialización de pérdidas por incumplimiento de sus contrapartes o deterioro de sus inversiones.

La gestión del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) la lidera la Vicepresidencia de Riesgos de la fiduciaria. Los límites de los indicadores de riesgo son monitoreados diariamente y se reportan al comité de riesgos y a la junta directiva con periodicidad mensual. Además del modelo estándar de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) para calcular el valor en riesgo de sus posiciones de tesorería, la fiduciaria cuenta con un modelo de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) interno que hace parte del DAR y cuenta con umbrales de apetito de riesgo definidos por la junta directiva. En 2023, el portafolio de la sociedad superó el límite de apetito de riesgo del indicador de VaR interno. Este fue subsanado en los días siguientes, lo que refleja la definición de medidas formales y eficiencia en el cumplimiento y ajuste de los límites establecidos.

Fiduciaria Bogotá cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL), a través del cual gestiona las exposiciones a este riesgo para los FIC, los negocios fiduciarios a los que aplica y el portafolio de la sociedad fiduciaria. Con base en las mediciones diarias del riesgo de liquidez de los FIC, se generan alertas tempranas y se aplican diariamente pruebas de estrés de liquidez con el objetivo de contar con la disponibilidad de los recursos suficiente para atender oportunamente los requerimientos pasivos. En la DAR, la fiduciaria incluyó el indicador de flujo de caja proyectado a 10 días del portafolio de la sociedad, para identificar descalces de liquidez. Durante el último año, el portafolio de la sociedad no presentó descalces de liquidez, ubicándose dentro del límite de apetito definido por la junta directiva.

Para gestionar el riesgo operativo al que se expone su operación, Fidubogotá lleva a cabo el cumplimiento de las etapas en la gestión de riesgos identificación, medición, control y monitoreo a los cuales están expuestos los nuevos proyectos, productos, servicios, canales y las modificaciones en los procesos ejecutados en desarrollo de la actividad propia del negocio. En la administración del riesgo operacional, se encuentran los riesgos de continuidad de negocio, de seguridad de la información, de soborno y corrupción (ABAC), de fraude y de reporte financiero (SOX), así como la gestión de riesgos en los terceros que ejecutan funciones de la entidad y en los consorcios en los cuales participa la fiduciaria.

Durante el último año, la fiduciaria ha estado trabajado en la implementación del proyecto de integración de la gestión de procesos, gestión de riesgos y cumplimiento en el modelo GRC (*governance, risk and compliance),* aspecto que le permitiría alinearse a los más altos estándares en la gestión de riesgos observado en la industria.

El alto volumen de operaciones que realiza la fiduciaria asociado a la gestión de los negocios de fiducia estructurada deriva en una exposición relevante a riesgos operativos. Por esto, en el último año, el calificado registró eventos de riesgo que afectaron el estado de resultados, así como el incremento del indicador de pérdidas por riesgo operativo definido en el DAR, aunque se encuentra dentro del apetito de riesgo de la fiduciaria. En próximas revisiones daremos seguimiento a la implementación de los planes de acción definidos y los controles preventivos para mitigar la incidencia de eventos de riesgo operativo en los procesos de mayor impacto en el negocio de la sociedad.

Para la administración del riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (LAFT), Fidubogotá cuenta con herramientas que permiten la generación de alertas y su seguimiento, así como control y actualización de listas internacionales vinculantes para Colombia. Estos procesos son apoyados con esquemas de minería de datos, los cuales fortalecen los procesos de generación de alertas y

segmentación, con el fin de identificar operaciones inusuales y reportar las operaciones sospechosas a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF). Durante el último año, la fiduciaria actualizó los procesos los hitos, manuales, guías y formatos relacionados con el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT), dando cumplimiento a la normativa.

Mecanismos de control: El sistema de control interno cuenta con alto nivel de independencia y se beneficia del respaldo de su matriz y el grupo al que pertenece.

Consideramos que la estructura de control interno de la fiduciaria tiene un alto grado de independencia, dado que la auditoría interna desarrolla su labor bajo los lineamientos de la Contraloría del Banco de Bogotá y la Contraloría del Grupo Aval, y depende del Comité de Auditoría que reporta directamente a la Junta Directiva de la fiduciaria. Entre sus funciones están la asesoría y apoyo a la gestión de la administración en la toma de decisiones para el control, así como el desarrollo eficiente en la operación de la fiduciaria. Por su parte, los hallazgos de la contraloría son reportados a la presidencia y al comité de auditoría, aspecto que respalda la efectividad de sus mecanismos e instancias de control y la confiabilidad de sus procesos organizacionales. En nuestra opinión, los mecanismos e instancias de control de la fiduciaria son adecuados para su operación y se comparan favorablemente frente a otras entidades que califica BRC Ratings – S&P Global.

En relación con el siniestro judicial descrito en la sección de contingencias, daremos seguimiento a la política contable de las cuentas por cobrar y las acciones de monitoreo por parte de los entes de control interno sobre el manejo de las previsiones por deterioro y la evolución de los conceptos legales acerca de la probabilidad de recuperación del reclamo sobre la póliza global bancaria.

Operaciones, tecnología y canales de información: La mejora continua de la infraestructura tecnológica y canales atención digital de Fidubogotá le permitirían seguir fortaleciendo la experiencia del cliente y ampliar su base de clientes.

Dentro de su estrategia, Fidubogotá otorga relevancia y recursos al desarrollo de iniciativas encaminadas a mantener altos estándares en la experiencia de sus clientes y excelencia operativa. En este sentido, cuenta con proyectos encaminados a la automatización de procesos de fiducia estructurada, que cuentan con un alto volumen operativo. Entre las iniciativas de la fiduciaria se destaca la automatización de proceso de pago de impuestos de los fideicomisos administrados con el uso de medios magnéticos. También, la optimización de procesos contables y el proceso de cierre diario de los FIC que administra, teniendo en cuenta que la fiduciaria tiene una amplia base de clientes y adherentes vinculados a sus productos de inversión. Consideramos que la implementación de estos procesos podría derivar en eficiencias operativas, disminución de gastos por la materialización de eventos de riesgo operativo y otorgarle competitividad a los productos y servicios en la industria de administradores de activos. En próximas revisiones, daremos seguimiento a la evolución de estos proyectos, su impacto en términos de optimización de recursos y el cumplimiento de los cronogramas de implementación.

Fidubogotá ha estado trabajando en la experiencia de sus clientes con la implementación del servicio de vinculación digital al FIC Sumar, que se extiende a la aplicación de banca móvil de Banco de Bogotá y a las tabletas ubicadas en las sucursales bancarias, lo que ha derivado en el incremento de las vinculaciones digitales y una mayor participación en las aperturas de personas naturales. Consideramos que estas herramientas promueven altos estándares de atención a sus clientes y favorece la vinculación de clientes del segmento minorista.

El Sistema de Gestión de Continuidad de Negocio (SGCN) cuenta con herramientas de administración de crisis y recuperación para continuar con las actividades del negocio y la prestación del servicio a un nivel de capacidad permitido ante incidentes y situaciones adversas que puedan llevar a la materialización de riesgos de disponibilidad. La fiduciaria realiza pruebas funcionales y de recuperación ante desastres semestralmente. En el último año, actualizó el análisis de impactos al negocio (BIA, por sus siglas en inglés) de los procesos críticos y formalizó los estatutos del comité de continuidad de negocio. El plan de continuidad de negocio de Fidubogotá se alinea con las disposiciones de Grupo Aval y las políticas internas de la entidad.

Sostenibilidad financiera: Las condiciones del mercado favorecieron el incremento de la rentabilidad de Fidubogotá en lo corrido de 2023. Asimismo, mantiene niveles de solvencia altos y recursos líquidos suficientes para cumplir con sus requerimientos pasivos.

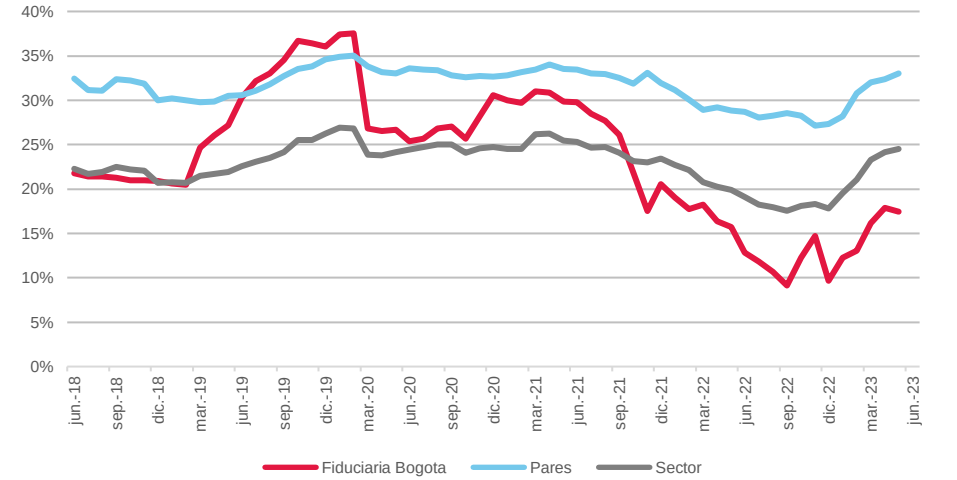
A mayo de 2023, las comisiones fiduciarias por COP66,405 millones, se mantienen como la principal fuente de ingresos de Fidubogotá, cerca de 68% del total de ingresos operacionales. Por su parte, los rendimientos financieros del portafolio propio de Fidubogotá sumaron cerca de COP16,100 millones al mismo corte, favorecidos por la dinámica de recuperación de los precios de los activos de renta fija en 2023 y la causación de intereses de sus títulos a tasas altas. Los dividendos recibidos de Porvenir totalizaron COP26,918 millones y representaron alrededor de 20% del total de sus ingresos.

Los ingresos derivados de la administración fondos de inversión colectiva (FIC) se mantuvieron como el principal rubro dentro de las comisiones y honorarios de Fidubogotá con una participación de 56.8%, acorde con su promedio histórico. Dichos ingresos estuvieron concentrados en los FIC Sumar y Fidugob, los cuales representaron más de 97% de las comisiones al corte. Consideramos que la representatividad relativamente elevada de inversionistas mayoristas frente a otros vehículos de la industria genera una mayor sensibilidad ante cambio en las condiciones de mercado.

Durante 2023, los mayores ingresos del portafolio de inversiones y el aumento de AUM a los fondos de Fidubogotá le permitieron duplicar sus ingresos operacionales a mayo de 2023 frente al mismo mes de 2022. Esto, junto con el incremento de 450% de los ingresos por método de participación patrimonial, le permitió absorber ampliamente el crecimiento de 23.3% de sus gastos operacionales. En línea con lo anterior, el ROE a 12 meses se ubicó en 17.5% en mayo 2023 (ver Gráfico 2). Bajo nuestro escenario base, incorporamos que esta tendencia seguirá durante los próximos 12 meses, explicada por una mayor generación de comisiones en fondos y mejor desempeño del portafolio propio de la entidad frente a 2022, relacionado con nuestra expectativa de finalización del ciclo alcista de las tasas de interés en la segunda mitad de 2023.

De acuerdo con lo anterior, estimamos el ROE de Fidubogotá retome niveles entre 20% y 25% en los próximos 12 meses, aunque no descartamos desviaciones en caso de que se materialicen eventos de volatilidad en el mercado de capitales. Consideramos que la liquidación de la reserva de estabilización de un negocio pensional en 2023 contribuiría a limitar la exposición de la fiduciaria a cambios en las condiciones de los mercados.

Gráfico 2
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE, 12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos: BRC Ratings - S&P Global

A mayo de 2023, la relación de solvencia de Fidubogotá se ubicó en torno a 60%, superior al promedio de 46.3% de sus pares y 14 puntos porcentuales (pp) mayor a su registro promedio entre 2019 y 2022. Este comportamiento está relacionado con el aumento de su base patrimonial de 18.6% anual a mayo de 2023, derivado de la recuperación de sus utilidades y su decisión estratégica de limitar la distribución de dividendos en el primer semestre de 2022 para atender una necesidad puntual de liquidez de la compañía. En nuestra opinión, los niveles actuales de solvencia se traducen en una capacidad fuerte de absorción de pérdidas no esperadas, aspecto que le otorga a la fiduciaria un margen amplio para enfrentar la reducción proyectada de entre 15 puntos porcentuales a partir de febrero de 2024 con la implementación del Decreto 175 de 2022. Los anteriores factores, sumados al apoyo de su grupo económico, sustentan nuestra calificación de riesgo de contraparte de AAA de Fiduciaria Bogotá, la cual puede consultar en nuestra página web.

Los activos líquidos de la fiduciaria aumentaron más de 6x (veces) en el último año, derivado de los ingresos recurrentes por la administración de fondos, la suspensión del pago de dividendos a sus accionistas y la recepción de recursos por la liquidación de la reserva de estabilización de un negocio pensional representativo en 2023. Lo anterior le permitió recomponer su portafolio de activos líquidos luego de la liquidación de la mayor parte de su portafolio gestionable en enero de 2022 para atender la materialización de un siniestro judicial. En este sentido, la cobertura de sus activos líquidos (efectivo + instrumentos de deuda a valor razonable excluyendo la reserva de estabilización) frente a sus gastos operativos mensuales a mayo de 2023 le permite soportar su operación sin la generación de ingresos durante 13.2 meses, ampliamente por encima de los mínimos de 0.7 meses en 2022 y del promedio de 9.5 meses del sector.

Contingencias: A finales de 2021, Fiduciaria Bogotá asumió un siniestro judicial inesperado que derivó en un acuerdo de conciliación por US$10 millones. Estos recursos, sumados a las costas judiciales del proceso, se encuentran en proceso de reclamación en virtud de la póliza global bancaria de la entidad, aspecto al cual daremos seguimiento en próximas revisiones. Además, a julio de 2023, la fiduciaria enfrentaba procesos judiciales en contra producto de su actividad fiduciaria y de los negocios que administra. El monto de las pretensiones de los procesos calificados como probables están provisionadas por más del 95% de su valor y no representan una amenaza para la estabilidad financiera de la sociedad. Estaremos atentos a la evolución de dichos procesos y a sus posibles impactos reputacionales.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- El crecimiento sostenido de sus líneas de negocio estratégicas que permitan mantener su fuerte posición en el mercado local como administrador de activos.
- 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.
- La mejora continua de su infraestructura tecnológica y canales digitales en línea con las necesidades del negocio y la evolución de la industria.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro de la participación de mercado en sus líneas de negocio estratégicas que deriven en el debilitamiento de su posición en el mercado local como administrador de activos.
- Un rezago eventual en el fortalecimiento de los sistemas de administración de riesgos o en su infraestructura tecnológica frente a 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	2408
Fecha del comité	6 de septiembre de 2023
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.
Miembros del comité	Maria Carolina Barón Buitrago
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica Sep./22: P AAA
Revisión periódica Sep./21: 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/emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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 Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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 mayo del 2023. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros del banco no consolidado.

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 Bogota

	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Vertical	
Balance General	dic.-20	dic.-21	dic.-22	may.-22	may.-23	Var. % Dec-22 / Dec-21	Var. % May-23 / May-22	may.-22	may.-23
Activo	**$ 513,782**	**$ 566,264**	**$ 527,816**	**$ 522,484**	**$ 605,798**	**-6.8%**	**15.9%**	**100%**	**100%**
Efectivo	**$ 26,885**	**$ 22,027**	**$ 22,413**	**$ 21,094**	**$ 90,746**	**1.8%**	**330.2%**	**4.0%**	**15.0%**
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**			**0.0%**	**0.0%**
Inversiones y operaciones con derivados	**$ 425,628**	**$ 421,348**	**$ 374,608**	**$ 352,305**	**$ 357,474**	**-11.1%**	**1.5%**	**67.4%**	**59.0%**
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	$ 144,516	$ 137,308	$ 111,880	$ 97,398	$ 85,790	-18.5%	-11.9%	18.6%	14.2%
Instrumentos de deuda	$ 39,296	$ 35,346	$ 16,058	$ 547	$ 63,214	-54.6%	11457.7%	0.1%	10.4%
Instrumentos de patrimonio	$ 105,220	$ 101,962	$ 95,822	$ 96,852	$ 22,576	-6.0%	-76.7%	18.5%	3.7%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Instrumentos de deuda	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Instrumentos de patrimonio	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
En subsidiarias, filiales y asociadas	$ 281,042	$ 283,950	$ 262,609	$ 254,806	$ 271,527	-7.5%	6.6%	48.8%	44.8%
Inversiones entregadas en operaciones	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Del mercado monetario	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Con derivados	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Derivados	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
De negociacion	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
De cobertura	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Otras inversiones	$ 70	$ 90	$ 120	$ 101	$ 157	32.3%	55.5%	0.0%	0.0%
Deterioro	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Cuentas por cobrar	**$ 29,722**	**$ 93,469**	**$ 98,809**	**$ 118,651**	**$ 128,267**	**5.7%**	**8.1%**	**22.7%**	**21.2%**
Comisiones	$ 9,422	$ 4,649	$ 5,512	$ 5,109	$ 6,033	18.6%	18.1%	1.0%	1.0%
En operaciones conjuntas	$ 2,294	$ 338	$ 1,950	$ 405	$ 8,989	477.1%	2118.9%	0.1%	1.5%
Impuestos	$ 2	$ 4,907	$ 8,933	$ 12,723	$ 21,224	82.0%	66.8%	2.4%	3.5%
Anticipo a proveedores	$ 1	$ 0	$ 148	$ 547	$ 177	34013.3%	-67.6%	0.1%	0.0%
A empleados	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Diversas y otras CXC	$ 24,712	$ 86,257	$ 84,559	$ 102,188	$ 94,272	-2.0%	-7.7%	19.6%	15.6%
Deterioro (Provisiones)	$ 6,708	$ 2,681	$ 2,293	$ 2,321	$ 2,429	-14.5%	4.7%	0.4%	0.4%
Activos no corrientes para la venta	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**			**0.0%**	**0.0%**
Activos materiales	**$ 15,013**	**$ 10,448**	**$ 8,674**	**$ 9,184**	**$ 7,445**	**-17.0%**	**-18.9%**	**1.8%**	**1.2%**
Otros activos	**$ 16,535**	**$ 18,971**	**$ 23,312**	**$ 21,251**	**$ 21,867**	**22.9%**	**2.9%**	**4.1%**	**3.6%**
Pasivo	**$ 68,543**	**$ 121,210**	**$ 44,547**	**$ 64,983**	**$ 63,187**	**-63.2%**	**-2.8%**	**100%**	**100%**
Instrumentos financieros a costo amortizado	**$ 11,271**	**$ 7,252**	**$ 5,295**	**$ 6,390**	**$ 4,402**	**-27.0%**	**-31.1%**	**9.8%**	**7.0%**
Pasivos por arrendamientos	$ 11,271	$ 7,252	$ 5,295	$ 6,390	$ 4,402	-27.0%	-31.1%	9.8%	7.0%
Operaciones simultáneas	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			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	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**			**0.0%**	**0.0%**
De negociación	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
De cobertura	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**	**$ -**			**0.0%**	**0.0%**
Cuentas por pagar	**$ 41,550**	**$ 98,018**	**$ 22,011**	**$ 42,083**	**$ 40,498**	**-77.5%**	**-3.8%**	**64.8%**	**64.1%**
Comisiones y honorarios	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Impuestos	$ 5,138	$ 1,686	$ 1,811	$ 5,596	$ 22,087	7.4%	294.7%	8.6%	35.0%
Dividendos y excedentes	$ 10,510	$ 20,753	$ -	$ 19,714	$ -	-100.0%	-100.0%	30.3%	0.0%
Proveedores y servicios por pagar	$ 3,476	$ 58,521	$ 5,033	$ 2,678	$ 4,473	-91.4%	67.0%	4.1%	7.1%
Retenciones y aportes laborales	$ 17,549	$ 8,820	$ 6,929	$ 5,426	$ 6,016	-21.4%	10.9%	8.3%	9.5%
Pasivos por impuestos diferidos	$ -	$ -	$ -	$ 2,625	$ 2,023		-22.9%	4.0%	3.2%
Diversas y otras CXP	$ 4,877	$ 8,239	$ 8,238	$ 6,045	$ 5,898	0.0%	-2.4%	9.3%	9.3%
Obligaciones laborales	**$ 5,362**	**$ 5,282**	**$ 5,525**	**$ 5,248**	**$ 6,132**	**4.6%**	**16.8%**	**8.1%**	**9.7%**
Provisiones	**$ 4,171**	**$ 3,620**	**$ 3,949**	**$ 3,835**	**$ 4,197**	**9.1%**	**9.4%**	**5.9%**	**6.6%**
Otros pasivos	**$ 6,189**	**$ 7,039**	**$ 7,768**	**$ 7,426**	**$ 7,959**	**10.4%**	**7.2%**	**11.4%**	**12.6%**
Patrimonio	**$ 445,239**	**$ 445,054**	**$ 483,269**	**$ 457,501**	**$ 542,611**	**8.6%**	**18.6%**	**100%**	**100%**
Capital Social	$ 28,585	$ 28,585	$ 28,585	$ 28,585	$ 28,585	0.0%	0.0%	6.2%	5.3%
Reservas	$ 109,710	$ 145,743	$ 231,966	$ 231,966	$ 276,328	59.2%	19.1%	50.7%	50.9%
Patrimonio Especiales	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Superávit O Déficit	$ 133,707	$ 130,311	$ 124,164	$ 127,486	$ 127,009	-4.7%	-0.4%	27.9%	23.4%
Prima en colocación de acciones	$ 113,577	$ 113,577	$ 113,577	$ 113,577	$ 113,577				
Ganancias o pérdidas no realizadas (Ori)	$ 18,474	$ 18,474	$ 18,474	$ 18,474	$ 18,474	0.0%	0.0%	4.0%	3.4%
Ganancias O Pérdidas	$ 173,237	$ 140,414	$ 98,554	$ 69,463	$ 110,688	-29.8%	59.3%	15.2%	20.4%

	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Vertical	
Estado de Resultados	dic.-20	dic.-21	dic.-22	may.-22	may.-23	Var. % Dec-22 / Dec-21	Var. % May-23 / May-22	may.-22	may.-23
Ingresos Operacionales									
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	$ 798	$ 463	$ 1,585	$ 293	$ 1,958	242.1%	569.3%	0.4%	1.4%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vlr razonable	$ 13,215	$ (4,503)	$ (5,731)	$ (5,023)	$ 14,155	-27.3%	381.8%	-7.5%	10.4%
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Ingreso neto por valoración de derivados	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Ingreso neto por venta de inversiones	$ 42	$ (72)	$ (69)	$ (69)	$ 0	3.7%	100.2%	-0.1%	0.0%
Ingreso neto por cambios	$ 38	$ (5)	$ (71)	$ 8	$ 4	-1334.1%	-48.6%	0.0%	0.0%
Comisiones y/o honorarios	$ 161,031	$ 154,678	$ 159,423	$ 63,612	$ 83,012	3.1%	30.5%	94.5%	61.2%
Actividades en operaciones conjuntas	$ 10,856	$ 2,854	$ 3,498	$ 881	$ 9,445	22.6%	972.4%	1.3%	7.0%
Dividendos y participaciones	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	$ 59,902	$ 60,257	$ 16,007	$ 4,881	$ 26,918	-73.4%	451.5%	7.3%	19.8%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	$ -	$ 19	$ 390	$ 145	$ 122	1971.0%	-15.4%	0.2%	0.1%
Arrendamientos	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0.0%	0.0%
Diversos	$ 2,940	$ 207	$ 2,628	$ 2,558	$ 106	**1168.2%**	**-95.8%**	**3.8%**	**0.1%**
Otros	$ -	$ 0	$ -	$ (0)	$ 0	-100.0%	200.0%	0.0%	0.0%
Total Ingresos Netos	**$ 248,821**	**$ 213,899**	**$ 177,661**	**$ 67,284**	**$ 135,722**	-16.9%	101.7%	100.0%	100.0%
Gastos operacionales									
Beneficios a empleados	$ 59,476	$ 61,301	$ 65,030	$ 26,943	$ 31,743	6.1%	17.8%	57.0%	54.4%
Comisiones	$ 2,530	$ 2,425	$ 2,414	$ 994	$ 1,132	-0.4%	13.9%	2.1%	1.9%
Depreciaciones y amortizaciones	$ 7,477	$ 8,425	$ 8,732	$ 3,543	$ 4,391	3.6%	23.9%	7.5%	7.5%
Honorarios	$ 4,205	$ 7,471	$ 5,523	$ 1,456	$ 2,386	-26.1%	63.9%	3.1%	4.1%
Impuestos y tasas	$ 5,439	$ 5,204	$ 6,458	$ 2,432	$ 3,361	24.1%	38.2%	5.1%	5.8%
Actividades en operaciones conjuntas	$ 3,873	$ 3,948	$ 4,150	$ 1,724	$ 2,029	5.1%	17.7%	3.6%	3.5%
Mantenimiento y reparaciones	$ 2,753	$ 3,040	$ 3,646	$ 1,453	$ 2,425	19.9%	67.0%	3.1%	4.2%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	$ 7	$ 38	$ 277	$ 95	$ 402	630.9%	323.7%	0.2%	0.7%
Arrendamientos	$ 3,282	$ 3,163	$ 3,491	$ 1,445	$ 1,352	10.4%	-6.4%	3.1%	2.3%
Deterioro (Provisiones)	$ 2,270	$ 1,087	$ 813	$ 418	$ 126	-25.2%	-69.8%	0.9%	0.2%
Diversos y otros gastos	$ 14,363	$ 15,741	$ 17,034	$ 6,799	$ 8,960	**8.2%**	**31.8%**	**14.4%**	**15.4%**
Otros	$ (0)	$ (0)	$ (0)	$ 0	$ 0	-16777100.0%	100.0%	0.0%	0.0%
Total Gastos Netos	**$ 105,674**	**$ 111,842**	**$ 117,569**	**$ 47,301**	**$ 58,307**	**5.1%**	**23.3%**	**100.0%**	**100.0%**
Utilidad Operacional	$ 143,147	$ 102,056	$ 60,093	$ 19,983	$ 77,414	-41.1%	287.4%		
Impuesto de renta	$ 24,102	$ 15,834	$ 15,730	$ 4,711	$ 20,918	**-0.7%**	**344.0%**		
Utilidad Neta	**$ 119,045**	**$ 86,223**	**$ 44,362**	**$ 15,272**	**$ 56,496**	**-48.5%**	**269.9%**		

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 Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital 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.