

## Reporte de calificación

---

**FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.**  
Sociedad fiduciaria

**Contactos:**

**María Paula Torres Aldana**

[maria.paula.torres@spglobal.com](mailto:maria.paula.torres@spglobal.com)

**Jean Pierre Betancourth**

[n.betancourth@spglobal.com](mailto:n.betancourth@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: El fortalecimiento de las sinergias comerciales con el Banco de Bogotá podrá apalancar el crecimiento del negocio de Fiduciaria Bogotá en un entorno altamente competitivo.**

Fiduciaria Bogotá cuenta con funcionarios de amplia trayectoria en el sector fiduciario y conocimiento especializado en la gestión de activos financieros. Ponderamos positivamente que la fiduciaria incluya en sus metas estratégicas objetivos enfocados en el bienestar de sus colaboradores, que promueven la retención de personal y lo llevan a obtener calificaciones sobresalientes en el ambiente laboral, según los mejores estándares de calidad; esto ha derivado en indicadores de rotación en torno a 12.8% anual (corte diciembre 2023), comparables con otros administradores que califica BRC Ratings -S&P Global.

La fiduciaria mantiene el 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 dar seguimiento al cumplimiento y alineación de sus actividades diarias con las metas estratégicas. Asimismo, muestra persistencia en 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, con la continua profundización con su casa matriz, Banco de Bogotá (AAA, BRC 1+), la eficiencia financiera y la oferta digital.

La fiduciaria sigue alineada con la estrategia del Banco de Bogotá para fortalecer su oferta de valor, donde se enfocan en ofrecer FIC a través de los canales y la fuerza comercial del banco, con especial atención en la banca de personas para aumentar la penetración comercial de clientes en los FIC. También fortalecen su integración con la banca de empresas, mediante la planeación y seguimiento comercial. Además, en colaboración con Banco de Bogotá y Casa de Bolsa (Alianza Premium), trabajan para ampliar la base de clientes y mejorar la penetración de clientes, 15% en junio de 2024.

El modelo de actuación comercial también se extiende a las líneas de fiducia estructurada, estratégicas para la compañía, como 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. En 2023 se observó un crecimiento del 20% en los ingresos de fiducia de administración y del 43% fiducia de garantía. Esta dinámica de crecimiento se sostuvo en fiducia de administración durante 2024, si bien los ingresos de fiducia de garantía y fiducia inmobiliaria se moderaron producto de la desaceleración en la colocación de créditos 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 y fortalecer su posición de negocio en sus líneas de negocio estratégicas y de mayor rentabilidad.

La fiducia inmobiliaria se encuentra en un ambiente retador, principalmente porque los cambios en las políticas de subsidios para vivienda VIS han afectado al sector constructor; sin embargo, el administrador espera que para el último trimestre de 2024 la dinámica de nuevos lanzamientos cambie y se reactive el sector constructor y con ello la firma de nuevos contratos de fiducia.

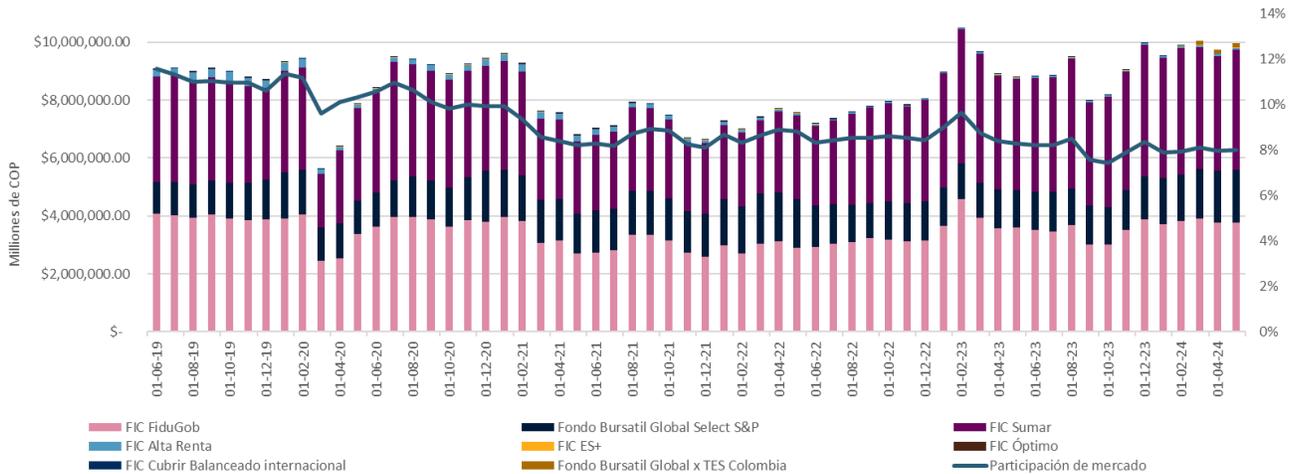
A mayo de 2024, FiduBogotá mantiene su liderazgo en la industria fiduciaria por activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés), y se ubica en la tercera posición con una participación de 10%, inferior al registro de 2023 de 11.8%, con AUM por \$66.9 billones de pesos colombianos (COP).

Fidubogotá es líder en la administración de recursos de fiducia inmobiliaria segmento en el que se ubica en la segunda posición en la industria fiduciaria. La fiducia inmobiliaria se apalanca en la consolidación del modelo comercial integrado con Banco de Bogotá para los negocios de crédito constructor y crédito hipotecario, lo que deriva en una oferta conjunta que favorece la vinculación de compradores y los servicios a las constructoras. Durante el último año, los AUM en esta línea de negocio decrecieron en torno a 4%, contrario al crecimiento del 16% de sus pares y el 8% en promedio del sector, lo que ha llevado a una disminución de su participación a 20.6% a mayo de 2024 de 23.2% el año anterior. El bajo crecimiento de fiducia inmobiliaria en Fidubogotá está relacionado con la coyuntura adversa que enfrentan los constructores de vivienda, las altas tasas de interés que reducen la demanda de crédito hipotecario, así como la fuerte competencia con otras fiduciarias.

Frente a la tasa de crecimiento de las comisiones de las principales líneas de negocio de Fiduciaria Bogotá (fondos de inversión colectiva [FIC], fiducia inmobiliaria y fiducia de administración), hemos evidenciado que a pesar de que los FIC han ganado relevancia en términos de AUM, las comisiones generadas por este negocio han disminuido en los últimos meses por la normalización gradual de las condiciones de mercado de renta fija posterior a los rendimientos extraordinarios de 2023. Por otro lado, en los últimos meses, la fiducia inmobiliaria ha registrado un crecimiento positivo, impulsado por el fortalecimiento de relaciones con grandes constructoras en regiones fuera de Bogotá. Por último, la fiducia de administración ha experimentado una caída en su tasa de crecimiento desde inicios de 2024, debido a la finalización de algunos contratos y la reducción en el nivel de activos administrados.

En la administración de FIC, Fidubogotá mantiene una posición de mercado fuerte ubicándose entre las principales cuatro fiduciarias por AUM. La reducción de la participación de mercado en FIC del calificado está asociado a su enfoque en clientes mayoristas, particularmente, corporativos e institucionales que aportan volatilidad a la evolución de los saldos en los cambios de ciclo económico (ver Gráfico 1). Durante los últimos seis meses, los saldos administrados por Fidubogotá registraron tasas de crecimiento de 13% promedio inferior al promedio de la industria (17%). Asimismo, su oferta de productos de inversión presenta una mayor concentración en vehículos de renta fija, que, si bien ha generado rentabilidades competitivas durante el último semestre, aporta mayor variabilidad a su estructura de ingresos frente a otros calificados que ampliaron sus alternativas de inversión y mostraron mayor resiliencia en el cambio de ciclo económico. Aunque no tener fondos de capital privado (FCP) dentro de su oferta de productos ha derivado en menor crecimiento frente a sus competidores en años anteriores, Fiduciaria Bogotá cuenta con dos de los tres fondos bursátiles del mercado local, aspecto que diversifica su portafolio. Asimismo, su oferta de productos de inversión presenta una mayor concentración en vehículos de renta fija, que, si bien ha generado rentabilidades competitivas durante el último semestre, aporta mayor variabilidad a su estructura de ingresos frente a otros calificados que ampliaron sus alternativas de inversión y mostraron mayor resiliencia en el cambio de ciclo económico.

**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 a FIC ha crecido consistentemente y, actualmente, alrededor del 72% de las aperturas de FIC se realizan a través de canales digitales. Lo anterior resulta favorable en términos de diversificación por clientes y mayor participación del segmento minorista en la estructura de ingresos de la fiduciaria; además, las sinergias comerciales con el banco permiten mayor afluencia de clientes y una experiencia sencilla para estos. Los FIC que administra Fidubogotá tienen una participación relevante de recursos de origen fiduciario, más del 50% son provenientes de la fiducia inmobiliaria, consorcios y fiducia de administración. Consideramos que los retos en términos de mantenimiento de su posición de negocio son compensados por el potencial respaldo extraordinario de su matriz, Banco de Bogotá (calificación AAA y BRC 1+ por BRC Ratings - S&P Global) y de Grupo Aval (calificación AAA en deuda de largo plazo por BRC Ratings - S&P Global), particularmente, la transferencia de buenas prácticas y complementariedad del negocio, por lo cual confirmamos la calificación P AAA.

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

Durante el último año, la fiduciaria realizó cambios a su estructura organizacional para fortalecer la gestión operativa y promover el crecimiento de las líneas de negocio estratégicas. Creó la Dirección de Riesgos Financieros integrando la gestión de Riesgos de Crédito y de Mercado y Liquidez, para una mejor gestión del SIAR (Sistema Integral del Riesgo), la gestión de los portafolios de inversión y tener un manejo integral de los riesgos financieros de esa línea. También inició la Dirección Administrativa y de Experiencia, que quedó a cargo del área Administrativa, de Experiencia al Cliente y de Experiencia al Colaborador, con el objetivo de potenciar las iniciativas que apuntan a mejorar la experiencia de los clientes externos e internos, así como generar sinergias y eficiencias que apoyen la consecución de los resultados de la compañía. Además, eliminó la coordinación de Infraestructura Física y de Compras, cuyos procesos ahora se consolidan en la Coordinación Administrativa. 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 que las directrices contenidas en el código del gobierno corporativo y en el código de ética y conducta cubren las necesidades y las particularidades de cada una de sus líneas de negocio, los cuales se actualizan periódicamente y cumple 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 del mercado y compilan la normatividad legal y estatutaria que le aplica.

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 de los Principios de Inversión Responsable (PRI) en 2021. 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 fortalece con 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, es independiente 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 las cuales da 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 límites definidos en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR) de la fiduciaria, aprobados por la Junta Directiva y ajustados a 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 Dirección de Riesgos Financieros 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 y ajustaron algunas metodologías de los factores ASG en los modelos de evaluación de emisores y contrapartes que fueron incorporados desde hace más de un año. 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 cada mes al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva. Además del modelo estándar de la 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 de la DAR y cuenta con umbrales de apetito de riesgo definidos por la junta directiva.

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 pruebas de estrés de liquidez con periodicidad diaria, esto 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.

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, el cual 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 generar alertas y darles seguimiento, así como control y actualización de listas internacionales vinculantes para Colombia. Estos procesos se apoyan en 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 los requerimientos normativos aplicables a su operación.

**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 y tiene funciones de carácter de asesoría y apoyo a la gestión de la administración en la toma de decisiones tendientes al control y 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.

**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 planteamiento estratégico, 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 solicitudes y trámites del cliente por medio de un servicio en la nube, así como de los controles SOX para optimizar procesos y minimizar el riesgo de reporte financiero. 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 desarrolló satisfactoriamente 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. Además, habilita un nuevo canal de colocación que permite una experiencia autogestionada para apertura y retiro de fondos. Consideramos que estas herramientas promueven altos estándares de atención a sus clientes y favorecen 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. 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: Fidubogotá mantiene una capacidad adecuada de generación interna de capital, así como niveles de solvencia y liquidez robustos para su operación.**

Fiduciaria Bogotá mantiene un desempeño financiero positivo en sus ingresos operacionales, en los cuales se destaca el crecimiento de las comisiones fiduciarias y de los recursos recibidos por el método de participación patrimonial por su participación en Porvenir; los primeros representan el 71% de los ingresos operacionales y los segundos alrededor del 20%. De lo anterior, además de los ingresos financieros, la utilidad neta del calificado sumó COP46,354 millones, lo que es una reducción anual de 18% a mayo de 2024. .

A mayo de 2024, el patrimonio total de Fiduciaria Bogotá alcanzó COP687,000 millones, el segundo mayor de la industria. La fortaleza patrimonial de la entidad derivó en un margen de solvencia superior a 50%, que se mantuvo por encima del promedio de 29.7% de sus pares y holgado respecto al mínimo regulatorio de 9%. Incorporamos positivamente el respaldo potencial de su matriz, Banco de Bogotá, ante escenarios de estrés que impacten su capital o la liquidez, como eventos de mercado o cambios regulatorios. Esto constituye uno de los principales aspectos de su calificación de riesgo de contraparte de AAA.

**Contingencias:** A finales de 2021, Fiduciaria Bogotá asumió un siniestro judicial inesperado que derivó en un acuerdo de conciliación por US\$10 millones de dólares. 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 continuaremos dando seguimiento; a junio de 2024, la provisión por deterioro cubre 1% de las pretensiones. Además, a julio de 2024, 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 el 98% 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 mantenimiento de nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo y capacidad de pago de su matriz, Banco de Bogotá, además del Grupo Aval
- 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.

#### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un rezago en el fortalecimiento de los sistemas de administración de riesgos o en su infraestructura tecnológica frente a otros administradores con la máxima calificación.
- 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	2622
Fecha del comité	4 de septiembre de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.
Miembros del comité	María Carolina Baron Buitrago
	Andrés Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera

#### *Historia de la calificación*

Revisión periódica Sep./23: P AAA  
 Revisión periódica Sep./22: 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 2024. 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](http://www.brc.com.co)

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



V. ESTADOS FINANCIEROS:

Fiduciaria Bogota						Pares				Sector	
Balance General	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Horizontal		Análisis Horizontal	
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	may.-23	may.-24	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % May-24 / May-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % May-24 / May-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % May-24 / May-23
<b>Activo</b>	\$ 566,264	\$ 527,816	\$ 659,156	\$ 605,798	\$ 722,743	24.9%	19.3%	11.1%	3.5%	11.9%	12.8%
<b>Electivo</b>	\$ 22,027	\$ 22,413	\$ 49,382	\$ 90,746	\$ 39,753	120.3%	-56.2%	8.3%	0.2%	16.5%	-11.9%
<b>Operaciones del mercado monetario y relacionadas</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
<b>Inversiones y operaciones con derivados</b>	\$ 421,348	\$ 374,608	\$ 492,157	\$ 357,474	\$ 515,705	31.4%	44.3%	18.1%	11.6%	17.4%	26.2%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 137,308	\$ 111,880	\$ 187,316	\$ 85,790	\$ 218,410	154.6%	-28.3%	14.3%	-12.2%	10.1%	43.9%
Instrumentos de deuda	\$ 35,346	\$ 16,058	\$ 186,171	\$ 63,214	\$ 211,967	1059.4%	235.3%	14.3%	-36.3%	129.9%	85.9%
Instrumentos de patrimonio	\$ 101,962	\$ 95,822	\$ 1,145	\$ 22,576	\$ 6,443	-98.8%	-71.5%	103.3%	35.9%	78.5%	27.2%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	96.4%	25.8%	74.3%	21.5%
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	200.1%	166.3%	129.2%	88.7%
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	11.2%	5.0%	13.3%	7.2%
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-24.9%	90.6%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-23.1%	83.2%
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-100.0%	-
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	3564.9%	-	3952.1%	509.5%
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	4333.7%	509.5%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	3564.9%	-	3564.9%	-
Otras inversiones	\$ 90	\$ 120	\$ 184	\$ 157	\$ -	53.4%	-100.0%	-87.1%	-92.9%	9.5%	-32.1%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	0.0%	-
<b>Cuentas por cobrar</b>	\$ 93,469	\$ 98,809	\$ 90,446	\$ 128,267	\$ 126,682	-8.5%	-1.2%	-0.5%	6.0%	-6.6%	-4.7%
Comisiones	\$ 4,649	\$ 5,512	\$ 6,170	\$ 6,033	\$ 6,712	11.9%	16.3%	-0.9%	7.5%	-11.2%	-
En operaciones conjuntas	\$ 338	\$ 1,950	\$ 4,184	\$ 8,989	\$ 4,131	114.6%	-54.0%	61.8%	-38.5%	46.8%	0.2%
Impuestos	\$ 4,907	\$ 8,933	\$ 2,864	\$ 21,224	\$ 15,785	-67.9%	-25.6%	-41.2%	4.4%	-26.7%	0.1%
Anticipo a proveedores	\$ 0	\$ 148	\$ 20	\$ 177	\$ 401	-86.6%	126.4%	-71.1%	-18.4%	-19.4%	-19.4%
A ampliado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	340.8%	90.8%	26.8%	38.1%
Diversas y otras CXC	\$ 86,257	\$ 84,559	\$ 79,242	\$ 94,272	\$ 101,631	-6.3%	7.8%	14.8%	64.3%	-6.9%	14.2%
Deterioro (Provisiones)	\$ 2,681	\$ 2,293	\$ 2,033	\$ 2,429	\$ 1,977	-11.3%	-18.6%	24.1%	15.8%	29.4%	10.4%
<b>Activos no corrientes para la venta</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-100.0%	-100.0%	1.3%	-15.0%
<b>Activos materiales</b>	\$ 10,448	\$ 8,674	\$ 6,326	\$ 7,445	\$ 14,050	-27.1%	88.7%	-47.1%	-14.1%	-17.5%	-14.2%
<b>Otros activos</b>	\$ 18,971	\$ 23,312	\$ 20,846	\$ 21,867	\$ 26,552	-10.6%	21.4%	23.1%	4.0%	10.2%	16.3%
<b>Pasivo</b>	\$ 121,210	\$ 44,547	\$ 56,353	\$ 63,187	\$ 155,603	26.5%	146.3%	7.1%	3.6%	5.0%	38.8%
<b>Instrumentos financieros a costo amortizado</b>	\$ 7,252	\$ 5,295	\$ 2,588	\$ 4,402	\$ 10,994	-51.1%	149.8%	-51.7%	-57.6%	-32.8%	72.2%
Pasivos por arrendamientos	\$ 7,252	\$ 5,295	\$ 2,588	\$ 4,402	\$ 10,994	-51.1%	149.8%	-51.7%	-57.6%	-34.1%	-28.3%
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-23.4%	93.1%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-59.9%	224.2%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
<b>Instrumentos financieros a valor razonable</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-100.0%	-100.0%
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-100.0%	-100.0%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
<b>Créditos bancarios y otras obligaciones financieras</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
<b>Cuentas por pagar</b>	\$ 98,018	\$ 22,011	\$ 29,934	\$ 40,498	\$ 122,388	36.0%	202.2%	28.3%	20.7%	26.1%	34.5%
Comisiones y honorarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	18.0%	73.9%	19.3%	68.9%
Impuestos	\$ 1,686	\$ 1,811	\$ 2,288	\$ 22,087	\$ 19,260	26.4%	-12.8%	51.4%	15.2%	38.8%	0.1%
Dividendos y excedentes	\$ 20,753	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 80,304	-	-	0.0%	45.9%	-21.8%	105.7%
Proveedores y servicios por pagar	\$ 58,521	\$ 5,033	\$ 14,273	\$ 4,473	\$ 4,678	183.6%	4.6%	-5.7%	23.2%	51.4%	6.4%
Retenciones y aportes laborales	\$ 8,820	\$ 6,929	\$ 7,079	\$ 6,016	\$ 7,202	2.2%	19.7%	9.5%	-4.8%	31.2%	49.8%
Pasivos por impuestos diferidos	\$ -	\$ -	\$ 1,604	\$ 2,023	\$ 5,857	-	189.5%	23.7%	11.7%	28.7%	38.7%
Diversas y otras CXP	\$ 8,239	\$ 8,238	\$ 4,689	\$ 5,898	\$ 5,088	-43.1%	-13.7%	28.8%	50.5%	-4.8%	16.9%
<b>Obligaciones laborales</b>	\$ 5,282	\$ 5,525	\$ 6,880	\$ 6,132	\$ 6,805	24.5%	11.0%	10.7%	-6.4%	11.0%	1.0%
Provisiones	\$ 3,620	\$ 3,949	\$ 8,946	\$ 4,197	\$ 7,670	126.6%	82.7%	-6.6%	-16.4%	44.1%	17.5%
<b>Otros pasivos</b>	\$ 7,039	\$ 7,768	\$ 8,005	\$ 7,959	\$ 7,746	3.0%	-2.7%	12.7%	87.0%	106.0%	3.7%
<b>Patrimonio</b>	\$ 445,054	\$ 483,269	\$ 602,803	\$ 542,611	\$ 567,139	24.7%	4.5%	12.4%	3.5%	13.7%	3.3%
Capital Social	\$ 28,585	\$ 28,585	\$ 28,585	\$ 28,585	\$ 28,585	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%
Reservas	\$ 145,743	\$ 231,966	\$ 276,328	\$ 276,328	\$ 329,348	19.1%	19.2%	3.2%	6.7%	7.4%	11.7%
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-	-
Superávit O Déficit	\$ 130,311	\$ 124,164	\$ 128,978	\$ 127,009	\$ 127,264	3.9%	10.3%	4.8%	7.7%	2.6%	2.6%
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%	247.3%	5192.7%	88.4%	13.9%
Ganancias O Pérdidas	\$ 140,414	\$ 98,554	\$ 168,911	\$ 110,688	\$ 81,942	71.4%	-26.0%	29.3%	2.0%	34.6%	-4.3%

Estado de Resultados	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Horizontal		Análisis Horizontal	
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	may.-23	may.-24	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % May-24 / May-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % May-24 / May-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % May-24 / May-23
<b>Ingresos Operacionales</b>	\$ 463	\$ 1,585	\$ 4,566	\$ 1,958	\$ 2,058	188.0%	5.1%	157.9%	4.9%	158.6%	11.6%
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 463	\$ 1,585	\$ 4,566	\$ 1,958	\$ 2,058	188.0%	5.1%	157.9%	4.9%	158.6%	11.6%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a Vlr razonable	\$ (4,503)	\$ (5,731)	\$ 32,561	\$ 14,155	\$ 8,677	668.2%	-38.7%	527.7%	-38.4%	13383.8%	-53.8%
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-200.2%	43.1%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	18.1%	-47.9%
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	1363.8%	-865.6%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ (72)	\$ (69)	\$ 5	\$ 0	\$ 36	107.3%	20904.9%	7363.6%	-142.8%	358.1%	-168.2%
Ingreso neto por cambios	\$ (5)	\$ (71)	\$ 81	\$ 4	\$ 84	214.4%	1943.9%	-211.5%	106.1%	-219.9%	117.6%
Comisiones y/o honorarios	\$ 154,678	\$ 159,423	\$ 200,099	\$ 83,012	\$ 88,041	25.5%	6.1%	20.8%	12.0%	18.5%	9.4%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 2,854	\$ 3,498	\$ 11,180	\$ 9,445	\$ 803	219.6%	-91.5%	20.9%	-26.1%	95.3%	-51.1%
Dividendos y participaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	74.2%	-24.1%	30.5%	-55.2%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 60,257	\$ 16,007	\$ 58,079	\$ 26,918	\$ 23,508	262.8%	-12.7%	33.7%	-18.5%	114.5%	-12.4%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	-54.6%	-95.9%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 19	\$ 390	\$ 330	\$ 122	\$ 589	-15.3%	381.4%	136.5%	49.5%	131.7%	49.2%
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-	27.0%	-8.0%
Diversos	\$ 207	\$ 2,628	\$ 198	\$ 106	\$ 458	-92.5%	330.6%	60.8%	41.6%	46.1%	15.0%
Otros	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-100.0%	-9900.0%	-9900.0%	745100.3%	-6.3%	5.6%
<b>Total Ingresos Netos</b>	\$ 213,899	\$ 177,661	\$ 307,099	\$ 135,722	\$ 124,254	72.9%	-8.4%	27.6%	8.7%	35.5%	-0.2%
<b>Gastos operacionales</b>	\$ 61,301	\$ 65,030	\$ 77,357	\$ 31,743	\$ 33,938	19.0%	6.9%	14.7%	0.2%	15.4%	6.8%
Beneficios a empleados	\$ 2,425	\$ 2,414	\$ 2,872	\$ 1,132	\$ 1,221	18.0%	7.8%	50.8%	22.8%	45.0%	18.5%
Comisiones	\$ 8,425	\$ 8,732	\$ 10,821	\$ 4,391	\$ 3,459	23.9%	-21.2%	16.3%	-5.3%	6.0%	0.7%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 7,471	\$ 5,523	\$ 11,772	\$ 2,386	\$ 2,428	113.2%	1.8%	0.4%	-8.3%	23.3%	19.0%
Impuestos y tasas	\$ 5,204	\$ 6,458	\$ 7,920	\$ 3,361	\$ 3,563	22.6%	6.0%	29.9%	4.0%	31.5%	9.7%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 3,948	\$ 4,150	\$ 4,654	\$ 2,029	\$ 1,843	12.2%	-9.2%	44.0%	76.0%	47.5%	43.7%
Mantenimiento y reparaciones	\$ 3,040	\$ 3,646	\$ 6,148	\$ 2,425	\$ 3,478	68.6%	43.4%	15.1%	20.2%	22.7%	28.2%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 38	\$ 277	\$ 1,896	\$ 402	\$ 1,184	583.7%	194.9%	8.0%	129.0%	35.5%	47.0%
Arrendamientos	\$ 3,163	\$ 3,491	\$ 3,365	\$ 1,352	\$ 1,420	-3.6%	5.0%	14.9%	-42.0%	5.2%	-8.8%
Deterioro (Provisiones)	\$ 1,087	\$ 813	\$ 542	\$ 126	\$ 185	-33.3%	46.3%	114.9%	-6.5%	63.0%	-20.1%
Diversos y otros gastos	\$ 15,741	\$ 17,034	\$ 28,863	\$ 8,960	\$ 9,376	69.4%	4.6%	-3.9%	26.6%	22.1%	19.6%
Otros	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	100.0%	9900.0%	100.0%	19900.0%	180.3%	-100.0%
<b>Total Gastos Netos</b>	\$ 111,842	\$ 117,569	\$ 156,211	\$ 58,307	\$ 62,094	32.9%	6.5%	19.2%	11.3%	22.6%	12.8%
<b>Utilidad Operacional</b>	\$ 102,056	\$ 60,093	\$ 150,888	\$ 77,414	\$ 62,159	151.1%	-19.7%	39.7%	5.8%	58.8%	-15.4%
<b>Impuesto de renta</b>	\$ 15,834	\$ 15,730	\$ 36,168	\$ 20,918	\$ 15,805						

## 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](http://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.*

---