

1. Aspectos Generales del Fondo de Inversión Colectiva

OBJETIVO DE INVERSIÓN

El objetivo de inversión del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR (FIC Sumar) es la conformación de un Fondo de Inversión Colectiva con recursos a la vista ofreciendo a los INVERSIONISTAS una alternativa de inversión con perfil de riesgo bajo y conservador, tendiente a la conservación de capital y a la obtención de rentabilidad de acuerdo con las condiciones del mercado.

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 SUMAR es bajo, por cuanto la composición de su portafolio está dirigida a inversiones tendientes a preservar el capital; compatible con el perfil de un cliente conservador que prefiere mantener sus inversiones a la vista.

2. Análisis Macroeconómico y de Mercado

En el primer semestre de 2019, el comportamiento de los mercados se vio afectado por una postura más dovish (expansiva en política monetaria) de los principales bancos centrales, el escalamiento de la guerra comercial y el temor por un menor crecimiento global. En cuanto al primero, la Reserva Federal en su última reunión incorporó recortes en su senda esperada de tasa de interés. La expectativa de una desaceleración de la economía cuyo ciclo de expansión es el más largo de la historia, la ausencia de presiones inflacionarias junto con una menor creación de empleo de acuerdo al último informe de nóminas, justifica una política monetaria menos restrictiva. Asimismo, el Banco Central Europeo mencionó la posibilidad de recortar las tasas de interés y expandir su balance, al recortar las proyecciones de crecimiento en 2020 de 1.6% a 1.4% y en 2021 de 1.5% a 1.4%.

En segundo lugar, luego de varios meses de conversación, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China se reanudaron. En mayo, el presidente D.Trump decidió aumentar el arancel sobre la canasta de USD200 mil millones de bienes chinos, al pasar de 10% a 25%. Esta decisión se sustentó en que China se había retractado de los acuerdos alcanzados y bajo estas condiciones EE.UU ya no estaba dispuesto a seguir negociando. En respuesta, en junio China aumentó el arancel de 10% a 25% sobre una canasta de USD 60 mil millones. Sin embargo, en el marco del G-20 se reunieron nuevamente estas dos economías y acordaron continuar con las conversaciones comerciales y no imponerse nuevos aranceles.

En cuanto al crecimiento global, los datos confirman el inicio de un proceso de desaceleración. En su último informe, el Fondo Monetario Internacional redujo su proyección mundial de 3.5% a 3.3% para 2019, destacando dentro de los principales riesgos el menor crecimiento en Europa y China, la incertidumbre de la guerra comercial y el alto grado de apalancamiento de las economías. Igualmente, la caída en los PMI manufactureros y de los indicadores de confianza son reflejo de los efectos de la guerra comercial y el deterioro en las condiciones económicas globales.

Bajo un escenario de menores tasas, el dólar se ha debilitado frente al resto de las monedas y los tesoros a diez años han sostenido un rally importante desde el 3.24% hasta el 1.98%, impulsando la valorización de la renta fija global. De igual forma, y a pesar de la expectativa de desaceleración económica las acciones han alcanzado máximos históricos. En términos de commodities, los precios del petróleo se han valorizado por choques de oferta y la OPEP en su reunión semestral decidió extender el recorte de 1.2

millones de barriles diarios hasta el primer trimestre de 2020. No obstante, la perspectiva de una menor demanda de crudo impide mayores valorizaciones.

En el primer trimestre, la economía local siguió recuperándose, pero a un ritmo modesto. Específicamente, el PIB creció 2.8%, por debajo de la expectativa de los analistas de 3.0%. Este resultado se vio significativamente impactado por el sector construcción que restó -0.4% al crecimiento. La debilidad de este rubro se explica por la caída de -8.8% en edificaciones que no logró ser compensado por el buen comportamiento de obras civiles. El resto de sectores presentó un comportamiento favorable, destacándose servicios financieros (5.5%), petróleo y minería (5.3%) y comercio (4.0%). Por el lado de la demanda, el consumo de los hogares sigue siendo la base del crecimiento económico, mientras que el gasto público cedió terreno. Por su parte, los incentivos a la inversión de la Ley de Financiamiento parecen haber generado un impacto sobre la formación de capital bruto que creció 3.1% y se observa también en el aumento de las importaciones de bienes de capital. Con este primer dato de crecimiento se ve difícil alcanzar los pronósticos del Gobierno y las multilaterales de 3.5%-3.6%.

De acuerdo al Marco Fiscal de Mediano Plazo el panorama fiscal luce despejado, al menos en el corto plazo. En sus proyecciones el Gobierno luce bastante optimista y espera que la Ley de Financiamiento impacte positivamente el crecimiento. De esta forma, la economía pasaría de crecer 2.6% en 2018 a 3.6% en 2019 y en el largo plazo alcanzaría el 4.0%. El cumplimiento de la Regla Fiscal en el mediano y largo plazo se daría bajo un ajuste del gasto y no por un aumento de los ingresos. Estos últimos se favorecerían de la implementación de la factura electrónica y el crecimiento adicional por mayor inversión, mientras que el ajuste del gasto se daría por tres vías: la focalización del gasto, la sustitución de pasivos de alto costo y la modernización y eficiencia de la administración pública. A partir de estos supuestos, el Gobierno mantuvo la meta de déficit en -2.4% del PIB para este año, a pesar que el Comité Consultivo de la Regla Fiscal había modificado esta meta a -2.7%, al analizar los efectos fiscales de la migración venezolana. La falta de credibilidad por el constante cambio en la senda de déficit llevó a que Fitch tomara la decisión de cambiar la perspectiva de la calificación de deuda soberana de estable a negativa. En contraste, Moody's modificó la perspectiva de negativa a estable confiando en las medidas del Gobierno para cumplir con sus metas de déficit. En resumen, las apuestas fiscales parecen arriesgadas y generan dudas sobre la posibilidad que Colombia mantenga su calificación de BBB en el 2020.

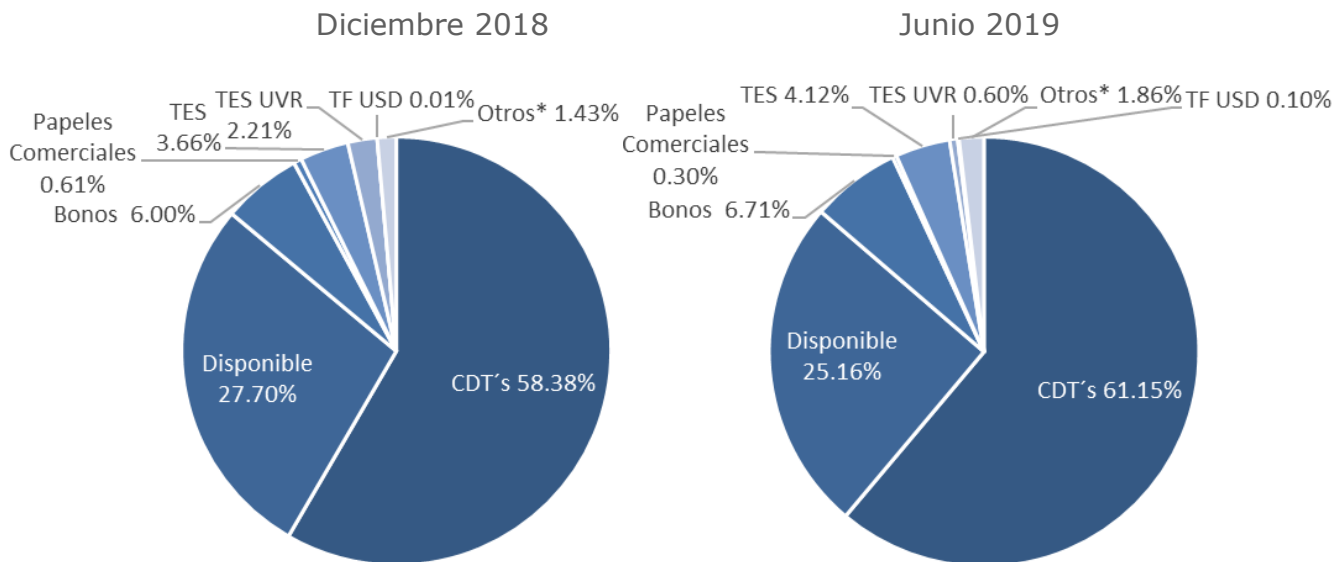
Frente a un crecimiento modesto y una inflación que aún se mantiene controlada, el Banco de la República (BR) ha optado por mantener su tasa de interés estable en 4.25%. La expectativa de la mayoría de los analistas es que se mantenga en ese nivel durante todo el año, aunque el mercado ve la posibilidad de una bajada. Por un lado, se observan choques de oferta como el cierre de la vía al llano que podrían desviar la inflación de su rango y afectar las expectativas. Por el otro lado, los indicadores líderes no reflejan una recuperación fuerte de la economía, lo que pondría al BR en una encrucijada sobre sus futuros movimientos de tasa. Por otro lado, en la reunión de mayo se decidió suspender el programa de acumulación de reservas que comenzó en septiembre de 2018, con el fin de evaluar el impacto de dicho programa en el mercado cambiario. Sin embargo, el codirector Ocampo en una intervención reiteró la necesidad que el país continúe acumulando reservas pues su nivel actual es insuficiente si se excluye la línea de crédito del Fondo Monetario Internacional.

En conclusión, el comportamiento de los mercados internacionales seguirá dependiendo de los anuncios de política monetaria, los datos de crecimiento y las decisiones que se tomen en las negociaciones comerciales. En el contexto local, el Gobierno tiene despejado el panorama fiscal en el corto plazo con dificultades en el mediano plazo. Por otro lado, las decisiones de política monetaria del BR dependerán de los datos de crecimiento e inflación en el segundo semestre.

3. Composición del portafolio

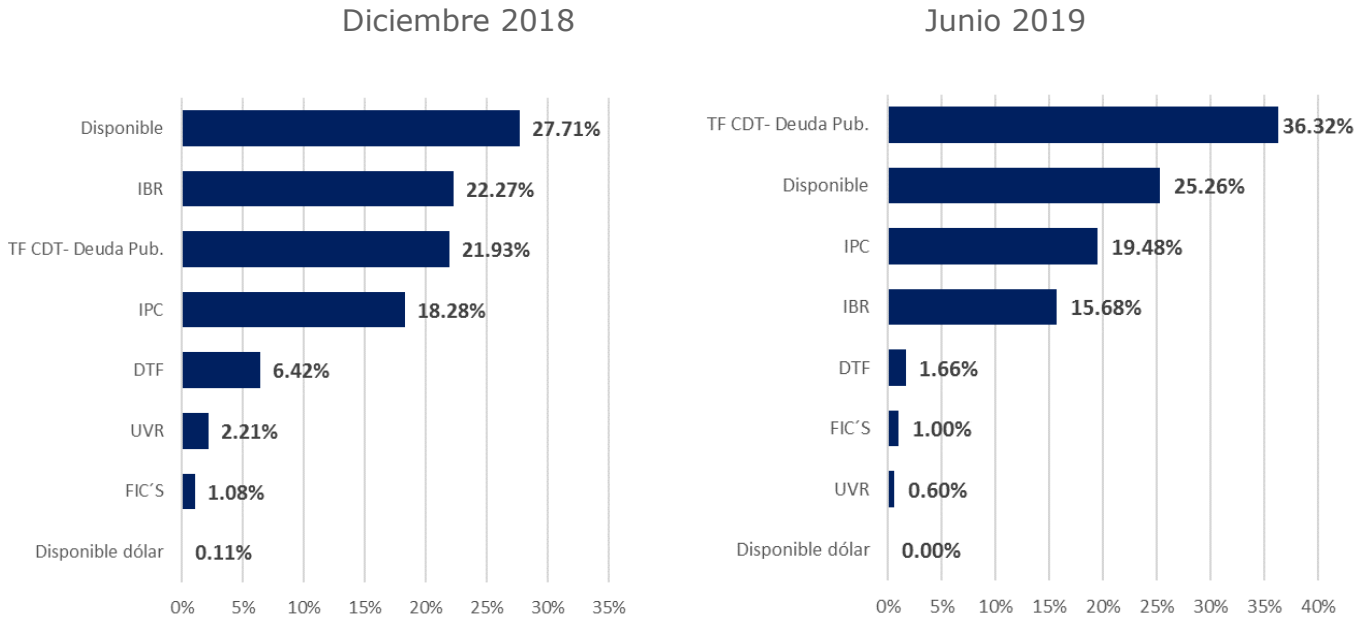
El FIC Sumar es una alternativa de inversión a la vista con perfil de riesgo conservador que se encuentra calificada por BRC Standard & Poor´s con AAA/2 por su alta calidad crediticia y su baja sensibilidad ante la volatilidad del mercado. Durante el semestre el portafolio estuvo invertido en su mayoría en CDTs y cuentas bancarias (Disponible), y una menor participación en bonos, TES, entre otros. En los siguientes gráficos se observa la composición del portafolio por tipo de activo, factor de riesgo y plazo, tanto para el cierre del periodo como para el periodo anterior. Asimismo, en el cuadro 1, se observa un comparativo del portafolio para junio y diciembre de 2019.

**Gráfico 1
 COMPOSICIÓN POR TIPO DE ACTIVO**



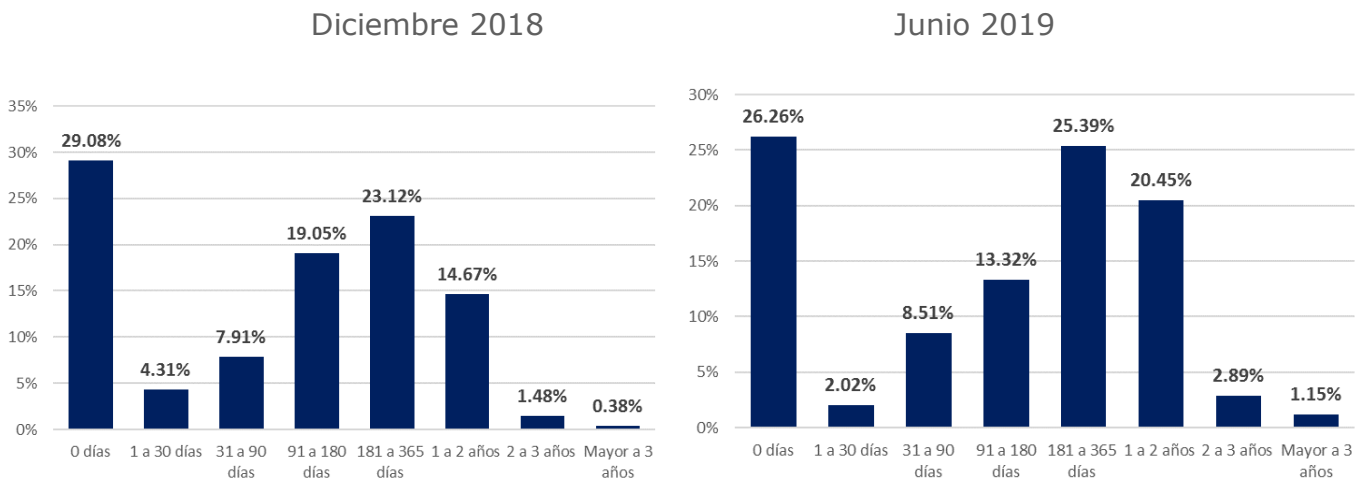
Fuente: Vicepresidencia de Inversiones. FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.
 *Otros: Fondos de Inversión Colectiva, Cuentas bancarias en dólares y titularizaciones

Gráfico 2
COMPOSICIÓN POR FACTOR DE RIESGO



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

Gráfico 3
COMPOSICIÓN POR PLAZO



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA
VIGILADO



Cuadro 1
Comparativo diciembre 2019 – junio 2019

| | 31/12/2018 | 30/06/2019 | Variación | Var% |
|--|----------------|----------------|--------------|--------|
| Valor Portafolio de Inversiones \$ (mm) | 3,305,031 | 3,658,022 | 352,991 | 10.68% |
| TIR | 4.66% | 4.84% | 0.18% | |
| Duración (años) | 0.49 | 0.61 | 0.12 | |
| Duración (días) | 179 | 223 | 43.8 | |
| Composición por Tasa | % | % | Var % | |
| DTF | 0.92% | 1.66% | 0.74% | |
| IBR | 24.03% | 15.68% | -8.35% | |
| IPC | 5.29% | 19.48% | 14.19% | |
| Disponibile | 23.25% | 25.26% | 2.01% | |
| Disponibile dólar | 0.00% | 0.00% | 0.00% | |
| TF CDT- Deuda Pub. | 42.50% | 36.32% | -6.19% | |
| Tasa Fija - Dólar | 2.54% | 0.00% | -2.54% | |
| UVR | 0.15% | 0.60% | 0.46% | |
| FICs | 1.32% | 1.00% | -0.32% | |
| | 100.00% | 100.00% | | |
| Composición por Título | % | % | Var % | |
| Bonos | 6.00% | 6.71% | 0.71% | |
| CDT's | 58.38% | 61.15% | 2.76% | |
| Disponibile | 27.71% | 25.16% | -2.55% | |
| Disponibile dólar | 0.11% | 0.00% | -0.11% | |
| TES | 3.66% | 4.12% | 0.46% | |
| TES UVR | 2.21% | 0.60% | -1.61% | |
| TF USD | 0.00% | 0.10% | 0.10% | |
| Titularizaciones | 0.24% | 0.87% | 0.63% | |
| FICs | 1.08% | 1.00% | -0.09% | |
| Papeles comerciales | 0.61% | 0.30% | -0.30% | |
| | 100.00% | 100.00% | | |

Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

4. Desempeño del Fondo de Inversión Colectiva

GESTIÓN DEL PORTAFOLIO

Para el primer semestre de 2019, la evolución del Fondo estuvo enmarcada por el escenario positivo en los mercados internacionales, lo cual permitió tomar posiciones en tramos más largos de la curva, ajustando la estrategia con el fin de aumentar la duración del portafolio, que permitió obtener un desempeño positivo durante el periodo. El buen comportamiento del FIC, se soportó fundamentalmente en los aspectos: i) la moderación en la aversión al riesgo de los mercados externos, que buscaron

mayores retornos en los mercados emergentes y ii) La estabilidad de la política monetaria del Banco de la República, que no modificó su tasa de intervención en el semestre manteniéndola al 4.25%. En consecuencia, el Fondo mantuvo un comportamiento favorable

RENTABILIDADES

La rentabilidad bruta mensual promedio del Fondo de Inversión Colectiva Abierto Sumar durante el primer semestre de 2019 presentó un nivel máximo en mayo (5.72% EA) y un mínimo en enero (4.52% EA).

Cuadro 2
Rentabilidades brutas a cierre de mes

| Fecha | R. Bruta Mensual |
|----------|------------------|
| ene-19 | 4.52% |
| feb-19 | 5.23% |
| mar-19 | 5.75% |
| abr-19 | 5.29% |
| may-19 | 5.72% |
| jun-19 | 5.68% |
| Promedio | 5.36% |

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A

Para los tipos de participación del fondo la mayor rentabilidad neta mensual la tuvo el Tipo de Participación Educativo con 5.21% EA en mayo, la menor rentabilidad neta mensual la registró el Tipo de Participación Inversionista I para el mes de enero con 1.96% EA, como se ve en el cuadro 3.

Cuadro 3
Rentabilidades netas a cierre de mes por tipo de participación

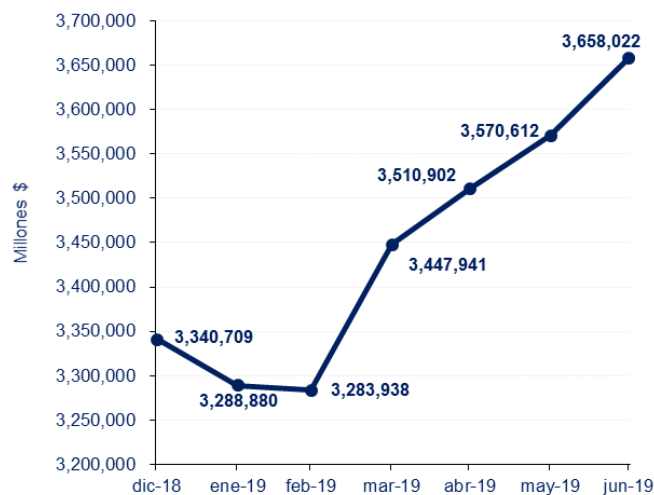
| Tipo participación | ene-19 | feb-19 | mar-19 | abr-19 | may-19 | jun-19 |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| FIC SUMAR TIP PART1 INV I | 1.96% | 2.63% | 3.16% | 2.72% | 3.14% | 3.10% |
| FIC SUMAR TIP PART2 INV II | 2.26% | 2.93% | 3.47% | 3.02% | 3.45% | 3.41% |
| FIC SUMAR TIP PART3 INV III | 2.46% | 3.14% | 3.67% | 3.22% | 3.65% | 3.61% |
| FIC SUMAR TIP PART4 INV IV | 2.83% | 3.63% | 3.99% | 3.55% | 3.96% | 3.92% |
| FIC SUMAR TIP PART5 INV V | 3.70% | 4.36% | 4.90% | 4.45% | 4.88% | 4.84% |
| FIC SUMAR TIP PART6 INMOB | 2.46% | 3.13% | 3.67% | 3.22% | 3.65% | 3.61% |
| FIC SUMAR TIP PART7 ADMON I | 2.26% | 2.93% | 3.46% | 3.02% | 3.45% | 3.40% |
| FIC SUMAR TIP PART8 ADMON II | 2.76% | 3.44% | 3.97% | 3.53% | 3.96% | 3.91% |
| FIC SUMAR TIP PART9 ADMON III | 3.27% | 3.95% | 4.49% | 4.04% | 4.47% | 4.42% |
| FIC SUMAR TIP PART10 EDUC | 3.99% | 4.67% | 5.21% | 4.76% | 5.20% | 5.15% |
| FIC SUMAR TIP PART11 INV PROF | 3.58% | 4.26% | 4.81% | 4.35% | 4.78% | 4.74% |

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A

El comportamiento de la rentabilidad del FIC Sumar durante el primer semestre de 2019 estuvo acorde a las condiciones del mercado de renta fija de corto plazo, la estabilidad del Banco de la República y el descenso de la inflación. Los títulos Tasa Fija e IPC fueron los factores de riesgo que más contribuyeron a la rentabilidad del Fondo durante el semestre.

En el gráfico 4 se observa la evolución del valor del Fondo durante el periodo analizado, observando un máximo de recursos administrados en el mes de junio, con un valor de \$3.65 billones de pesos, cerrando el semestre en dicho valor.

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



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones 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 Sumar durante el semestre se observa en el cuadro 4, donde se muestra tanto el cambio que tuvo el valor de la unidad, como la rentabilidad durante el primer semestre de 2019 para cada tipo de participación. Se destaca que la

variación para todos los tipos de participación en el semestre fue positiva reflejando las valorizaciones de las inversiones y el buen desempeño del fondo.

Cuadro 4
Cambio en valor de la unidad

| Sumar | 31/12/2018 | 30/06/2019 | Rent. Semestral E.A |
|-------------------------------|------------|------------|---------------------|
| FIC SUMAR TIP PART1 INV I | 25,611.24 | 25,962.80 | 2.79% |
| FIC SUMAR TIP PART2 INV II | 26,545.31 | 26,948.84 | 3.09% |
| FIC SUMAR TIP PART3 INV III | 27,155.63 | 27,595.39 | 3.29% |
| FIC SUMAR TIP PART4 INV IV | 28,560.93 | 29,072.47 | 3.64% |
| FIC SUMAR TIP PART5 INV V | 30,535.96 | 31,213.33 | 4.52% |
| FIC SUMAR TIP PART6 INMOB | 26,965.59 | 27,402.05 | 3.29% |
| FIC SUMAR TIP PART7 ADMON I | 26,415.12 | 26,816.51 | 3.09% |
| FIC SUMAR TIP PART8 ADMON II | 27,818.43 | 28,309.88 | 3.59% |
| FIC SUMAR TIP PART9 ADMON III | 29,299.70 | 29,890.28 | 4.11% |
| FIC SUMAR TIP PART11 INV PROF | 30,104.24 | 30,756.74 | 4.42% |
| FIC SUMAR TIP PART10 EDUC | 30,981.66 | 31,715.11 | 4.83% |

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTA 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 SUMAR 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 del 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 ó 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 SUMAR.
- 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. Los gastos derivados de la calificación del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO SUMAR.
- 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.
- 6.1.16. Gastos que se generen por transacciones financieras realizadas a través de canales electrónicos y por el uso de canales electrónicos.

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 PRIMER. Los gastos de los numerales 6.1.1, 6.1.2, 6.1.6, 6.1.9, 6.1.12, 6.1.15 y 6.1.16 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 5
Gastos

| COMPOSICIÓN DE LOS GASTOS DE ADMINISTRACIÓN | 30 de junio de 2019 | Análisis Vertical | 30 de junio de 2018 | Análisis Vertical | Variación Absoluta | Variación Relativa |
|---|---------------------|-------------------|---------------------|-------------------|--------------------|--------------------|
| Comisión por Administración del FIC | \$ 28,279 | 98% | 28,134 | 98% | 145 | 1% |
| Gasto Servicio Bancario | 221 | 1% | 234 | 1% | (13) | -6% |
| Revisoría Fiscal y Auditoría Externa | 21 | 0% | 16 | 0% | 4 | 27% |
| Custodia de Documentos | 236 | 1% | 312 | 1% | (75) | -24% |
| Servicio Transaccional BVC | 12 | 0% | 13 | 0% | (1) | -6% |
| Calificadoras | 5 | 0% | - | 0% | 5 | NA |
| Gravamen a los Movimientos Financieros | 10 | 0% | 20 | 0% | (10) | -51% |
| Markit | 5 | 0% | 3 | 0% | 1 | 24% |
| Total Gastos de Administración | \$ 28,789 | 100% | 28,732 | 100% | 56 | 0% |

cifras expresadas en millones de pesos

Fuente: Gerencia de Contabilidad FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

7. Estados Financieros

Cuadro 6
Estados Financieros

| FONDO DE INVERSION COLECTIVA ABIERTO SUMAR | | 30 de junio de 2019 | Análisis Vertical | 30 de junio de 2018 | Análisis Vertical | Variación Absoluta | Variación Relativa |
|---|----|------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|-----------------------|-----------------------|
| Estados de Situación Financiera | | | | | | | |
| <u>Activos</u> | | | | | | | |
| Efectivo | \$ | 920,433 | 25% | 1,027,024 | 31% | (106,591) | -10% |
| Inversiones | | | | | | | |
| Inversiones a valor razonable con cambios en resultados | | 2,737,405 | 75% | 2,273,135 | 69% | 464,270 | 20% |
| Contratos Forward de Cobertura | | 6 | 0% | 2,528 | 0% | (2,522) | -100% |
| Cuentas por cobrar | | 178 | 0% | 278 | 0% | (99) | -36% |
| Otros Activos | | - | 0% | 32 | 0% | (32) | -100% |
| Total Activo | | 3,658,022 | 100% | 3,302,997 | 100% | 355,026 | 11% |
| <u>Pasivos</u> | | | | | | | |
| Instrumentos Financieros a valor razonable | | | | | | | |
| Contratos Forward de Cobertura | | 17 | 0% | 60 | 0% | (42) | -71% |
| Cuentas por pagar | | 2,419 | 0% | 2,787 | 0% | (368) | -13% |
| Total Pasivos | | 2,436 | 0% | 2,847 | 0% | (410) | -14% |
| <u>Activos Netos de los Inversionistas</u> | | | | | | | |
| Activos Netos de los Inversionistas | \$ | 3,655,586 | 100% | 3,300,150 | 100% | 355,436 | 11% |
| <i>cifras expresadas en millones de pesos</i> | | | | | | | |
| Análisis Instrumentos Financieros - Derivados | | | | | | | |
| Utilidad valoración derivados | | 1,082 | 0% | 38,402 | 1% | (37,320) | -97% |
| Pérdida valoración derivados | | (1,048) | 0% | (32,581) | -1% | 31,533 | -97% |
| Comportamiento neto Operaciones Instrumentos Financieros | | 34 | 0% | 5,821 | 0% | (5,787) | -99% |
| <i>cifras expresadas en millones de pesos</i> | | | | | | | |
| Estados de Ingresos y Gastos | | | | | | | |
| Ingresos de Operaciones Ordinarias | | | | | | | |
| Ganancia neta por Valoración de Inversiones | \$ | 91,962 | 3% | 108,260 | 3% | (16,299) | -15% |
| Ganancia neta por Venta de inversiones | | 264 | 0% | 247 | 0% | 17 | 7% |
| Distribución de rendimientos por aportes anulados | | 150 | 0% | 92 | 0% | 58 | 63% |
| | | 92,376 | 3% | 108,599 | 3% | (16,224) | -15% |
| Gastos de Operaciones Ordinarias | | | | | | | |
| Pérdida neta por Valoración de Inversiones | \$ | 50 | 0% | 4,289 | 0% | (4,238) | -99% |
| Gastos de Administracion | | 28,789 | 1% | 28,732 | 1% | 55 | 0% |
| | | 28,839 | 1% | 33,021 | 1% | (4,183) | -13% |
| Variación en los activos netos de los inversionistas por rendimientos | \$ | 63,537 | 2% | 75,578 | 2% | (12,040) | -16% |
| <i>cifras expresadas en millones de pesos</i> | | | | | | | |

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

Como parte del proceso de madurez de la Gestión de riesgos, la Vicepresidencia de Riesgos ha migrado a un modelo de administración integral de riesgos que parte de la definición de los riesgos más críticos de la entidad, sobre los cuales se ha establecido 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 con enfoque Top down permite a la administración focalizar los esfuerzos hacia los riesgos de mayor impacto y así mismo el monitoreo de la segunda y tercera línea de defensa.

Uno de los grandes objetivos de este nuevo esquema de administración, obedece a la necesidad de alinear estos riesgos con el apetito declarado por la Junta directiva, de manera que haya congruencia entre la forma en que dichos riesgos son administrados y lo que la alta dirección ha decidido arriesgar frente a cada uno de ellos. En algunos, la tolerancia es 0, en otros existe cierto margen de aceptación, en ambos casos los riesgos surgen en desarrollo del negocio fiduciario.

No obstante, en cumplimiento de la ley, Fiduciaria Bogotá cumple con los requisitos mínimos 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 en administración de riesgos. Se gestionan de manera integral los diversos riesgos (crédito, mercado, liquidez, operacional y lavado de activos) a los que se encuentran expuestos los procesos y recursos administrados tanto en fondos de inversión colectiva, portafolios de negocios fiduciarios, portafolio propio de la entidad y los fideicomisos.

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, todo en concordancia con el apetito de riesgos de la entidad.

Riesgo de Crédito

La aplicación de las metodologías con que cuenta Fiduciaria Bogotá para la gestión del riesgo de crédito permite evaluar los diferentes emisores y contrapartes para la asignación de cupos de inversión y negociación que limitan la exposición global de los portafolios administrados a este riesgo. Para la determinación de cupos se aplica una metodología que pondera aspectos cuantitativos y cualitativos que incluye la suficiencia de capital que tenga la entidad, la calidad de los activos, la gestión relacionada con los niveles de eficiencia operativa, los indicadores de rentabilidad, los niveles de endeudamiento y la liquidez, entre otros. Los cupos resultantes son discutidos y aprobados por las instancias de Comité de Riesgos y Junta Directiva. El cumplimiento de estos cupos y los límites y políticas de inversión de cada portafolio, tienen un control diario; en caso de incidencias por sobrepasos, se define un plan de acción con el fin de corregirlos.

El área de riesgo, realiza un monitoreo permanente a 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. Adicionalmente, realiza 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 primer semestre de 2019, se encuentran:

- Revisión metodología de evaluación y actualización de cupos de Administradoras de Fondos de pensiones, Establecimientos de Crédito, Multilaterales y Soberanos.
- Monitoreo emisores sector real
- Aprobación de nuevas emisiones
- Revisión impacto del Decreto 415 del Ministerio de Hacienda y las Circulares Externas 029 de diciembre de 2018 y 010 de Mayo de 2019 de la Superintendencia Financiera, que modifican el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con el patrimonio adecuado de las sociedades fiduciarias.

Riesgo de Mercado

En Fiduciaria Bogotá se mantiene un Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) robusto, adecuado al tamaño de la entidad y que cumple con lo determinado en el Capítulo XXI de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF) de la Superintendencia Financiera de Colombia. Este sistema cuenta con los elementos de políticas, procedimientos, estructuras y metodologías adecuados para la gestión integral y eficiente del riesgo de mercado al que están expuestos los recursos administrados por la Fiduciaria a través de portafolios de inversión de terceros, colectivos y el propio. Los diferentes elementos del sistema han sido debidamente aprobados por la Junta Directiva, y su cumplimiento es seguido por la Dirección. A través de estos elementos, se han determinado los diferentes límites de riesgo con los que se controla que la exposición de los portafolios se encuentre dentro del apetito de riesgo definido por las instancias correspondientes.

En primer lugar, para medir el riesgo de mercado, la Fiduciaria utiliza una metodología interna de cálculo del Valor en Riesgo de todos los portafolios administrados. La metodología utilizada consiste en un modelo de VaR paramétrico en el que se agrupan los activos de acuerdo al factor de riesgo al que se encuentran expuestos. El nivel de confianza utilizado es del 99% según el modelo de distribución de probabilidad normal, con un horizonte de tiempo de 1 día. La medición se realiza diariamente, y se reporta en un informe interno dirigido a la Dirección y a todo el equipo de la Vicepresidencia de Inversiones. Este informe va acompañado de medidas complementarias al VaR, como el component VaR, conditional VaR, duración y pruebas de estrés, entre otros, que contribuyen a una adecuada gestión del riesgo de mercado en los portafolios administrados. Adicionalmente, todos los meses se realiza un back testing de los resultados de VaR, con el fin de verificar la precisión del modelo en la predicción diaria. En segundo lugar, la Fiduciaria calcula y reporta mensualmente a la Superintendencia Financiera el Valor en Riesgo regulatorio según la metodología estándar de medición descrita en el Anexo 2 del Capítulo XXI de la CBCF.

La Vicepresidencia de Riesgos es el área responsable de asegurar la correcta valoración a precios de mercado de las inversiones que conforman los portafolios administrados y tiene a su cargo la interacción con el proveedor oficial de precios para valoración seleccionado por la Fiduciaria. De esta forma, diariamente se verifica con herramientas propias e independientes la exactitud del cálculo de valoración de inversiones que realiza el core de tesorería de la entidad. Las metodologías de valoración de inversiones se ajustan a lo definido en el Capítulo I de la Circular Básica Contable y Financiera para el caso de títulos valores y en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera para el caso de los instrumentos financieros derivados. El proveedor de precios oficial para valoración seleccionado por la Fiduciaria es Precia S.A. (PPV).

Por otra parte, la Gerencia de Riesgo de Mercado es el área responsable de medir el desempeño de los portafolios administrados y gestionados por la mesa de dinero de Fiduciaria Bogotá a través de la metodología interna de Performance Attribution. El objetivo de este cálculo es identificar dónde se está generando o destruyendo valor por la gestión activa de la mesa de dinero (alpha) y así evaluar si la generación o pérdida de valor de los portafolios frente a un benchmark (gestión pasiva) obedece al asset

allocation (distribución por clases de activos) o al security selection (distribución por activo específico). Esta medición también permite realizar un monitoreo de riesgo relativo del portafolio gestionado frente a su benchmark y/o competencia, con el fin de identificar que tanto riesgo de más o menos se está asumiendo frente al benchmark y la 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 y el portafolio de la sociedad fiduciaria.

La medición del riesgo de liquidez de los fondos de inversión colectiva (donde el movimiento de recursos es incierto), 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. El modelo interno de IRL es sometido a pruebas de backtesting mensualmente y a pruebas de estrés de liquidez de manera diaria.

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 de los inversionistas.

Así mismo, se calcula el Indicador de Riesgo de Liquidez, usando la metodología estándar de medición, descrita en el Anexo 3 del Capítulo VI de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF). Dicha metodología fue implementada en un módulo del core de tesorería de la entidad, con el objeto de generar automáticamente los informes diarios para el control de límites dispuestos en el anexo y los informes de transmisión al ente regulador.

Adicionalmente, Fiduciaria Bogotá cuenta con un Plan de Contingencia de Liquidez cuyo objetivo es definir los procedimientos 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 de la entidad, está basado en la Identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos a los cuales están expuestos los procesos en desarrollo del negocio. Está compuesto por un conjunto de elementos tales como políticas, procedimientos, tecnología y recurso humano capacitado, herramientas fundamentales para la adecuada administración de este tipo de riesgo.

Dentro de la administración de los riesgos operativos se encuentran los riesgos de continuidad de negocio, de seguridad de la información y de reporte financiero. La Vicepresidencia de riesgos está trabajando para la integración de estos riesgos dentro del SARO de manera que haya alineación de metodologías en los riesgos de negocio.

Entre los aspectos más relevantes realizados durante el último semestre se encuentran:

- Mejoras al proceso de administración de eventos de riesgo

- Fortalecimiento de la estructura de la Gerencia de riesgos de negocio con la contratación de un especialista de Ciberseguridad y uno en Continuidad de negocio.
- Automatización de la administración de perfiles y usuarios con la implementación de la herramienta IDM.
- Implementación de un Comité de riesgos interno, adicional al realizado con la Junta Directiva, con miembros del Comité de Presidencia.
- Fortalecimiento de los lineamientos del Código de Ética, en especial sobre las restricciones de inversiones de los funcionarios que podrían ocasionar potenciales conflictos de interés.
- Incorporación de nuevos elementos dentro de la política Antisoborno y Anticorrupción de la entidad.
- Diseño de un plan de cultura de riesgos dirigido a toda la organización.
- Estabilización y diseño de mejoras de la herramienta soporte para la administración de riesgo operativo SARO

Seguridad de la información

Este Sistema de Administración de Riesgos está focalizado en la gestión del manejo adecuado de los activos de información, teniendo en cuenta la aplicación del modelo de seguridad de la Información que reúne los diferentes requerimientos legales y las buenas prácticas en la materia. Este, se encuentra enfocado en la mitigación de los riesgos que atenten contra los principios de confidencialidad, integridad y disponibilidad de la información que soporta todas las operaciones del negocio.

Este es un frente cubierto corporativamente sobre el cual el Grupo Aval realiza seguimiento permanente para asegurar que las entidades del Grupo, cumplen con los estándares.

La labor principal de esta área durante el semestre, estuvo concentrada en el fortalecimiento del modelo de Ciberseguridad, especialmente en la evaluación de riesgos, análisis de vulnerabilidades e indicadores de gestión.

"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.