

## 1. Aspectos Generales del Fondo de Inversión Colectiva

### OBJETIVO DE INVERSIÓN

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

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

### PERFIL GENERAL DE RIESGO

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

## 2. Análisis Macroeconómico y de Mercado

El panorama económico mundial cambió drásticamente en el primer semestre de 2020. Veníamos de un 2019 en el que la economía mundial ya se estaba desacelerando (2.9% vs. 3.6% de 2018) y había un alto grado de incertidumbre por tensiones geopolíticas y comerciales. Colombia, por su parte venía consolidándose como el líder en crecimiento económico de la región. Sin embargo, para marzo de 2020 ya era claro que la fase expansiva del ciclo económico global había acabado y que el mundo entró en recesión. La causa: el Covid-19. La economía mundial, según proyecciones del FMI, se estaría contrayendo al -4,9% en 2020.

Los primeros casos del Covid-19 se presentaron en Wuhan, China, durante los últimos días de 2019. El primero de enero había 40 casos confirmados y la primera muerte a causa del virus llegaría hasta el 11 de enero. En la última semana de febrero hubo un sustancial aumento en el número de casos en Europa, especialmente en Italia y España y, rápidamente, las autoridades de todo el mundo empezaron a tomar

medidas drásticas para la contención oportuna del virus, lo que implicó masivos confinamientos. Al 13 de julio hay registrados cerca de 13 millones de contagios en todo el mundo y las personas fallecidas ascienden a 573 mil.

Por supuesto, esto representa un choque súbito a la economía (*sudden stop*). Pese a que inicialmente fue un choque de oferta, terminó viéndose traducido en una menor demanda económica global. En consecuencia, los mercados financieros descontaron con gran velocidad esta nueva realidad en sus precios.

En el frente petrolero, el sábado 29 de febrero, los rusos decidieron no continuar dentro del acuerdo de recortes de la OPEP+ y anunciaron que no continuarían recortando producción, lo que llevó a que Arabia Saudita optara por aumentar dramáticamente su producción. Así, la expectativa de mayor oferta de petróleo, junto con la menor demanda que implica el Covid-19, resultó en una caída súbita en los precios del crudo y en un aumento sustancial de la aversión al riesgo. Dicha caída en la demanda implicó saturaciones en las capacidades de almacenamiento de uno de los mayores centros de Estados Unidos (Cushing-Oklahoma), derivando incluso en precios negativos. Las difíciles dinámicas de los precios, que hacen inviables la mayoría de las operaciones de producción de crudo en el mundo, derivaron en nuevos acuerdos de recortes de la OPEP+. Estos han logrado mantener el precio cerca a los US\$40/barril-WTI, en la medida que se han observado recientes reactivaciones económicas y mayor demanda.

Para el 23 de marzo, el S&P500, principal índice accionario estadounidense, perdía cerca del -34% con respecto al máximo histórico del 19 de febrero. La aversión al riesgo resultó en históricas caídas y volatilidades de los índices accionarios y en valorizaciones de los activos seguros, como el Bono de diez años del Tesoro estadounidense, cuyo rendimiento cayó por primera vez por debajo del 1%.

La Reserva Federal de los Estados Unidos (la Fed), junto con los otros bancos centrales del mundo, sabe que tiene un rol muy limitado. Las acciones de política monetaria buscan sostener el buen funcionamiento de los mercados financieros durante el choque para después soportar las condiciones financieras durante la eventual recuperación. Así, los bancos centrales han buscado suplir de liquidez a los mercados y mantener las tasas en un nivel que soporten la recuperación, cuando esta llegue.

En concreto, al igual que la mayoría de bancos centrales del mundo, la Fed ha desplegado un amplio arsenal de herramientas para soportar al sistema financiero. Al principio del mes de marzo decidieron realizar recortes extraordinarios (no programados dentro del calendario de decisiones de tasas de política monetaria) en sus tasas de interés, llevándolas del rango del 1.5%-1-75% al rango del 1%-1.25% y luego al 0%-0.25%, tras marcadas turbulencias financieras. Desde entonces han anunciado medidas como: i) promover el uso de la ventanilla de descuento; ii) relajar los requerimientos de capital, liquidez y encajes; iii) ampliar las ventanillas de Repos; iv) abrir líneas swap con bancos centrales del mundo para proveer liquidez en dólares al resto del mundo; v) comprar todo tipo de activos, en la cantidad necesaria, expandiendo efectivamente su hoja de balance y dándole inicio al cuarto programa de Expansión Cuantitativa (QE); y vi) una ventana de liquidez para empresas del sector real.

En el frente de la política fiscal, la Administración Trump ha tramitado programas por más de dos billones de dólares para soportar a la economía durante la pandemia. Los destinos de los recursos incluyen: i) transferencias directas a los hogares; ii) pagos extra del seguro de desempleo; iii) refuerzos al sistema de salud; iv) apoyo a las deudas estudiantiles; v) apoyo a grandes corporaciones, especialmente a las de transporte; vi) financiación para las respuestas locales y estatales al Covid-19; y vii) apoyo a programas sociales preexistentes.

La realidad de la recesión hizo evidente en los mercados laborales mundiales. Prevenir el Covid-19 llevó a que la tasa de desempleo promedio de los países de la OCDE aumentara del 5,2% en febrero al 8,3% en mayo. Allí se destaca el aumento en la tasa de desempleo de Estados Unidos (13,3% en junio vs. 3,6% en febrero) y Colombia (21,2% en mayo vs. 10,8% en febrero). Esto implica una caída en los ingresos de los hogares y firmas, que es menor consumo e inversión en la economía.

Pese a la difícil situación económica, los países que primero fueron golpeados por el virus han empezado una nueva normalidad. Las reaperturas económicas en Asia y Europa han dado optimismo a los mercados, pues las tasas de contagio se han moderado desde los picos. Estados Unidos, por su parte, continúa teniendo dificultades, pues ciertos estados están teniendo aumentos significativos en infecciones. Sin embargo, la ciudad más afectada, Nueva York, comienza a reactivarse. Las señales positivas de reaperturas económicas, aunadas a la liquidez que han provisto las autoridades monetarias y al gasto fiscal de los gobiernos, han impulsado una ola de optimismo en los mercados financieros. Los principales índices accionarios han recuperado gran parte del terreno perdido en marzo y las compañías de tecnología valoran a máximos históricos. El S&P500 ha vuelto a sus niveles de enero. Aun así, cabe resaltar que persiste la cautela por parte de los inversionistas, que incorporan la incertidumbre radical de la coyuntura, que difícilmente se normalizará sin una vacuna.

La nueva coyuntura internacional deja expuestas las vulnerabilidades macroeconómicas de Colombia. En primer lugar, el Covid-19 es un choque a la oferta de bienes y servicios que se transmite hacia la demanda por los mismos. Las personas detienen su consumo, que venía impulsado por: i) el endeudamiento de los hogares, donde podría deteriorarse la cartera de consumo y los hogares dejen de endeudarse; ii) la migración venezolana, que serán los principales afectados por su condición de vulnerabilidad; y iv) las remesas enviadas por los colombianos residentes en el exterior, que seguramente caerán súbitamente ante el aumento del desempleo a nivel mundial que implica esta recesión. A su vez, los planes de inversión privada por parte del sector empresarial se verán detenidos casi por completo por varios meses.

En segundo lugar, el choque en los precios del petróleo y la eventual caída de remesas desde el exterior, junto con la caída en la inversión extranjera directa, implican un profundo deterioro del sector externo colombiano. Incluso con la menor demanda interna que desacelerará las importaciones, la perspectiva del déficit de cuenta corriente y la estabilidad de su financiamiento lucen precarios.

En consecuencia, y como lo hemos observado en toda la región, la moneda colombiana tenderá a devaluarse (24% respecto a inicio de año en el peor día de marzo). Por supuesto la búsqueda por activos seguros implicó en su momento una desvalorización de los activos de países emergentes, como la deuda del gobierno colombiano (especialmente la de largo plazo). El Colcap, principal índice accionario colombiano, ha sido el más golpeado del mundo durante la crisis. Sin embargo, a medida que los inversionistas internacionales han vuelto a tener apetito por riesgo, y en la medida que la liquidez lo ha permitido, los activos colombianos han vuelto a valorizarse y la moneda a revaluarse respecto a sus días más volátiles.

De todo esto desprendemos dos proyecciones para el entorno colombiano. La primera es que la contracción del PIB colombiano superará el -5% durante 2020. La segunda es que la inflación descenderá hacia el 1.9% para diciembre de 2020 por cuenta de la menor demanda en la economía.

Ante esto, el principal problema social puede desprenderse del mercado laboral, ya que el desempleo se ha agravado sustancialmente, minando los ingresos de los hogares colombianos. La tasa de desempleo asciende a un nivel superior al 20%, se han perdido cerca de 5 millones de puestos de trabajo y la recuperación dependerá de la capacidad del tejido empresarial para reabsorber a estas personas cuando vuelvan a buscar trabajo. A su vez, de esta difícil dinámica derivan los esfuerzos del Gobierno Nacional,

que buscan proteger a las empresas y su generación de empleo y realizar transferencias a los hogares más vulnerables, que han visto disminuidos sus ingresos.

El MHCP presentó el marco fiscal de mediano plazo del año 2020. El choque económico que ha representado el Covid-19 implica que el Gobierno Nacional deberá incurrir en mayores gastos y que tendrá un menor ingreso por el menor recaudo tributario que implica la contracción de la actividad económica y la caída en los precios del petróleo. Esto deriva un mayor déficit fiscal para este año, que llegaría a ser del 8,2% del PIB. Este déficit, además de ser financiado mediante fuentes no convencionales, como el Fondo de Ahorro y Estabilización y el Fonpet, también usará recursos provenientes de desembolsos externos e internos en los mercados de deuda pública.

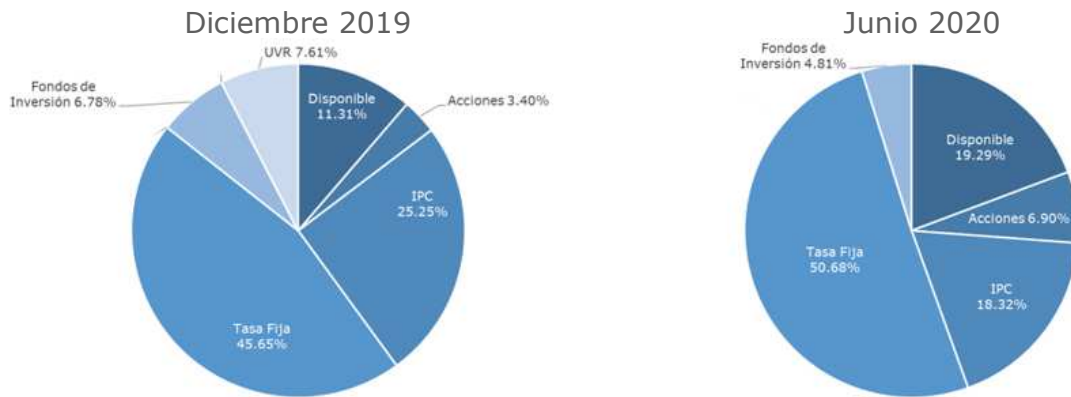
Hacia adelante, el Gobierno espera que el Covid-19 esté contenido para 2021, por lo que supone que el crecimiento de la actividad económica de 2021 será del 6,6% y el déficit descenderá al 5,1% del PIB. Además, la normalización de las cuentas fiscales, según lo expuesto, requerirá de una Reforma Tributaria cuando haya acabado el impacto del Covid-19, que deberá buscar ingresos tributarios adicionales por cerca del 2% del PIB. Esto último podría brindar tranquilidad a las calificadoras de riesgo. La curva de los TES, ante esta incertidumbre, ha permanecido empinada.

Con esta situación, la Junta Directiva del Banco de la República también tomó medidas para soportar el funcionamiento adecuado de los mercados financieros, bajando sus tasas de referencia en 175 puntos básicos, hacia un mínimo histórico del 2,5%, e inyectando liquidez en dólares y pesos a la economía. Este último aspecto se abordó permitiendo mayor acceso a un amplio grupo de entidades financieras a las subastas de Repos, a la ventanilla de liquidez y mediante la compra de títulos por parte del BanRep, permitiéndole a la parte corta de la curva de TES valorizarse una vez pasados los peores momentos de turbulencia. A futuro esperamos que la Junta Directiva del Banco de la República continúe bajando las tasas, por lo menos en 50pbs adicionales, para apoyar la economía cuando la demanda empiece a dinamizarse de nuevo.

### 3. Composición del portafolio

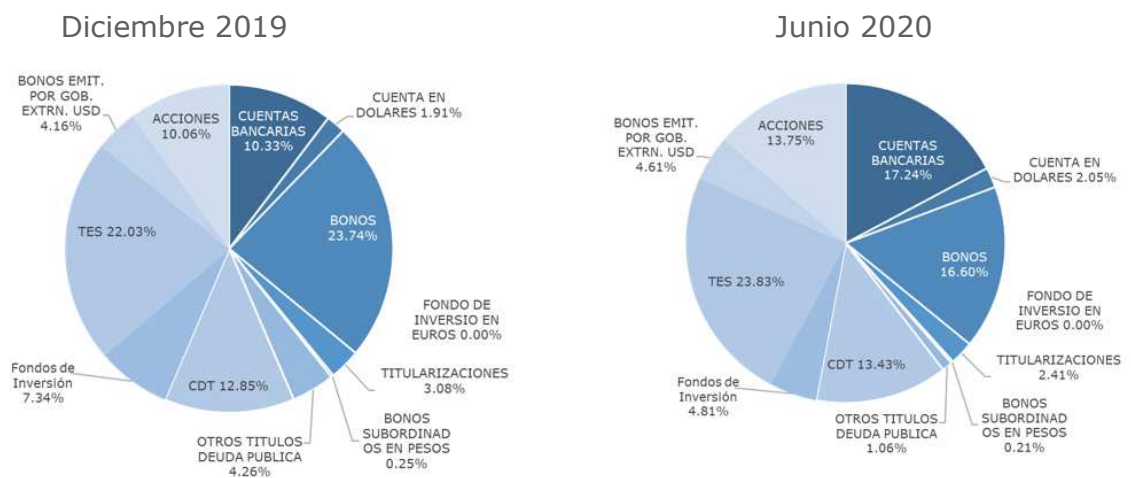
El FIC ES+ tiene un portafolio diversificado, propio de una estrategia de inversión de largo plazo, con inversiones en renta fija de largo plazo, inversiones en renta variable, inversiones en títulos y fondos en moneda extranjera, operaciones de cobertura con NDF y futuros. Durante el semestre, el portafolio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

**Gráfico 1**  
**COMPOSICIÓN POR TIPO DE ACTIVO**



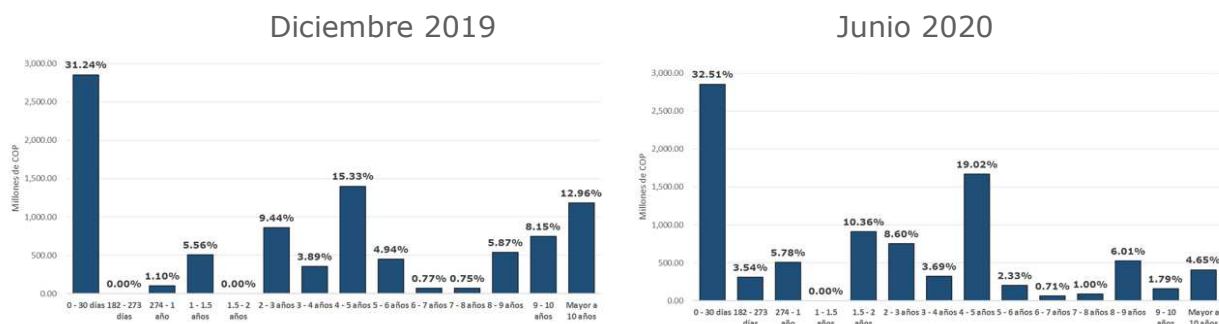
Fuente: Vicepresidencia de Inversiones. FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

**Gráfico 2**  
**COMPOSICIÓN POR FACTOR DE RIESGO**



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

**Gráfico 3  
COMPOSICIÓN POR PLAZO**



Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

**Cuadro 1  
Comparativo diciembre 2019 – junio 2020**

	30-jun-20	31-dic-19	Variación	Variación (%)
Valor Activo (Millones)	9,659.64	9,172.47	487.16	5.31%
Duración (Años)	1.139	1.261		
Duración (Días)	415.74	460.09		

Fuente: Vicepresidencia de Inversiones FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.

## 4. Desempeño del Fondo de Inversión Colectiva

### GESTIÓN DEL PORTAFOLIO

El primer semestre de 2020 estuvo caracterizado por un alto escenario de volatilidad. La anterior, estuvo concentrada principalmente en los meses de marzo y abril, impulsada por la incertidumbre de los mercados sobre los efectos de la pandemia, originada por el COVID-19, en las condiciones económicas a nivel global y profundizada por los desacuerdos de la OPEP+ que golpearon el mercado de petróleo.

Tanto en altos movimientos de valorización, como fue la mayor parte del segundo trimestre de 2020, como en escenarios adversos como los indicados anteriormente, el efecto en nuestros Fondos de inversión Colectiva continúa siendo de acuerdo a su perfil de riesgo. A mayor nivel de riesgo, mayor volatilidad y mayor sensibilidad frente a las variaciones de mercado, por lo tanto, los Fondos de perfil de riesgo moderado, tuvieron un equilibrio entre conservación de capital y crecimiento de capital, con una volatilidad y rentabilidad media entre los fondos conservadores y los de alto riesgo.

### RENTABILIDADES

La rentabilidad bruta trimestral del FIC Es+ durante el primer semestre de 2020 presentó un nivel máximo en junio (17.00% EA) y mínimo en abril con una rentabilidad bruta trimestral del -8.58% E.A.

**Cuadro 2**  
**Rentabilidades brutas a cierre de mes**

Fecha	Rentabilidad Bruta Trimestral
ene-20	5.97%
feb-20	8.85%
mar-20	-6.98%
abr-20	-8.58%
may-20	-1.41%
jun-20	17.00%
<b>Promedio</b>	<b>2.48%</b>

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTA S.A

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

**Cuadro 3**  
**Rentabilidades netas trimestrales por tipo de participación**

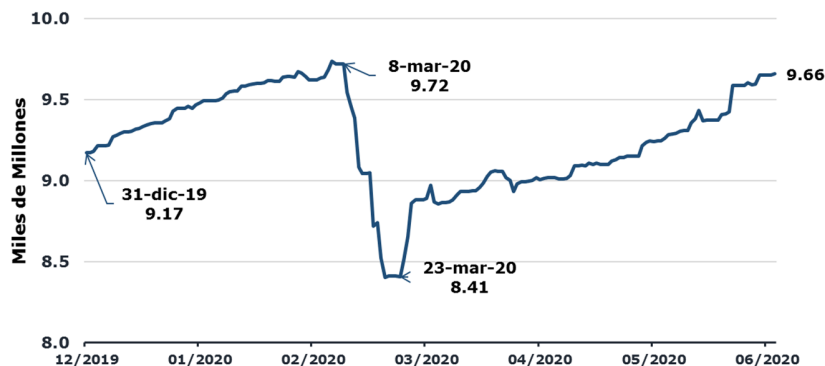
Tipo de Participación	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20
FIC ES+ TIP PART PRINCIPAL	4.15%	6.98%	-8.58%	-10.15%	-3.11%	14.99%
FIC ES+ TIP PART SEGUNDO BENEFICIARIO Y PLAN REFERIDOS	4.41%	7.25%	-8.35%	-9.93%	-2.87%	15.27%
FIC ES+ TIP PART PATROCINADORES	4.62%	7.46%	-8.17%	-9.75%	-2.68%	15.50%

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTA S.A

El comportamiento de la rentabilidad del FIC ES+ durante el primer semestre de 2020 estuvo acorde a las condiciones del mercado de acciones locales y al mercado de renta fija de mediano y largo plazo, influenciado por un incremento en la aversión al riesgo y la incertidumbre a nivel global.

En el Gráfico 4, se observa la evolución del valor del Fondo durante el período analizado, iniciando el período con un portafolio de \$9.17 mil millones, para terminar con recursos administrados por \$9.66 mil millones de pesos.

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



Fuente: Vicepresidencia de Riesgos FIDUCIARIA BOGOTA 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 en el número de unidades del tipo de participación para el inicio del día. Para cada tipo de participación se le definirá el valor de cada unidad de conformidad con el procedimiento establecido en el párrafo anterior.

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

**Cuadro 5**  
**Cambio en valor de la unidad**

Tipo de Participación	Valor Unidad 31-dic-19	Valor Unidad 30-jun-20	Rentabilidad Neta Semestre (E.A.)
FIC ES+ TIP PART PRINCIPAL	13,149.17	13,314.11	2.53%
FIC ES+ TIP PART SEGUNDO BENEFICIARIO Y PLAN REFERIDOS	13,274.12	13,457.12	2.78%
FIC ES+ TIP PART PATROCINADORES	13,375.22	13,572.96	2.99%

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 CON PACTO DE PERMANENCIA ES+ son todos aquellos necesarios para el funcionamiento y gestión del mismo, como los que se enuncian a continuación:

- 6.1.1. El costo del contrato de depósito de los valores que componen el portafolio;
- 6.1.2. El costo del contrato de custodia de los valores que hagan parte del portafolio;
- 6.1.3. La remuneración de la FIDUCIARIA en los términos indicados en la cláusula 6.2 de este reglamento;
- 6.1.4. Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para la defensa de los intereses del Fondo de Inversión Colectiva, cuando las circunstancias así lo exijan;
- 6.1.5. El valor de los seguros y amparos de los activos del Fondo de Inversión Colectiva, distintos de la cobertura a que se refiere el artículo 3.1.1.3.4 del Decreto 2555 de 2010 o norma posterior que lo sustituya, modifique ó adicione.
- 6.1.6. Los gastos bancarios que se originen en el depósito de los recursos del Fondo de Inversión Colectiva;
- 6.1.7. Los gastos en que se incurra para la citación y celebración de las Asambleas de los Inversionistas.
- 6.1.8. Los tributos que graven directamente los valores, los activos o los ingresos del Fondo de Inversión Colectiva.



6.1.9. Los honorarios y gastos causados por la Revisoría Fiscal del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+.

6.1.10. Los gastos correspondientes al pago de comisiones que se relacionen con la adquisición o enajenación de activos que hace parte de las inversiones y la realización de operaciones, así como la participación en sistemas de negociación, en todo caso la FIDUCIARIA siempre será la intermediaria para la adquisición o enajenación de activos del Fondo de Inversión Colectiva.

6.1.11. Los intereses y demás rendimientos financieros que deban cancelarse con ocasión de las operaciones de reporto o repo, simultáneas, transferencia temporal de valores y para el cubrimiento de las operaciones de crédito que se encuentren autorizadas en los términos del presente reglamento.

6.1.12. Cuando haya lugar, los gastos derivados de la calificación del FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+.

6.1.13. Los gastos en que se incurra por concepto de coberturas o derivados.

6.1.14. Gastos de suministro de cualquier información a los INVERSIONISTAS o BENEFICIARIOS.

6.1.15. Gastos que ocasione la utilización de la red de oficinas suscritas por servicios tales como, la transaccionalidad, papelería, disponibilidad de información y en general, todos los gastos en los que se incurra por la atención a los inversionistas a través de este canal.

6.1.16. Gastos que se generen por transacciones financieras realizadas a través de canales electrónicos y por el uso de canales electrónicos.

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

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

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

## **ANÁLISIS DE GASTOS**

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

### Cuadro 6 Gastos

Composición de los Gastos de Administración	30 de junio de 2020	Análisis Vertical	30 de junio de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
Comisión por Administración del FIC	\$ 76	82%	55	83%	20	36%
Gasto Servicio Bancario	3	4%	3	4%	-	14%
Revisoría Fiscal y Auditoría Externa	3	4%	4	6%	-	-12%
Custodia de Documentos	6	6%	4	6%	2	66%
Servicio Transaccional BVC	2	2%	-	0%	1	595%
Gravamen a los Movimientos Financieros	2	2%	1	1%	1	165%
<b>Total Gastos de Administración</b>	<b>\$ 92</b>	<b>100%</b>	<b>67</b>	<b>100%</b>	<b>24</b>	<b>865%</b>

*cifras expresadas en millones de pesos*

Fuente: Gerencia de Contabilidad FIDUCIARIA BOGOTA S.A.

## 7. Estados Financieros

### Cuadro 7 Estados Financieros

FONDO DE INVERSIÓN COLECTIVA ABIERTO CON PACTO DE PERMANENCIA ES+	30 de junio de 2020	Análisis Vertical	30 de junio de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
<b>Estados de Situación Financiera</b>						
<u>Activos</u>						
Efectivo	\$ 1,891	20%	894	12%	996	111%
Inversiones						
Inversiones a valor razonable con cambios en resultados	7,765	80%	6,610	88%	1,156	17%
Contratos Forward de Cobertura	3	0%	14	0%	(11)	-80%
Cuentas por cobrar	3	0%	35	0%	(33)	-92%
<b>Total Activo</b>	<b>9,662</b>	<b>100%</b>	<b>7,553</b>	<b>100%</b>	<b>2,108</b>	<b>-43%</b>
<u>Pasivos</u>						
Instrumentos Financieros a valor razonable						
Contratos Forward de Cobertura	-	0%	1	0%	-	-58%
Cuentas por pagar	2	0%	2	0%	-	-15%
<b>Total Pasivos</b>	<b>2</b>	<b>0%</b>	<b>3</b>	<b>0%</b>	<b>-</b>	<b>-74%</b>
<u>Activos Netos de los Inversionistas</u>						
Activos Netos de los Inversionistas	\$ 9,660	100%	7,550	100%	2,109	28%

*cifras expresadas en millones de pesos*

	30 de junio de 2020	Análisis Vertical	30 de junio de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
<b>Análisis Instrumentos Financieros - Derivados</b>						
Utilidad valoración derivados	826	9%	180	2%	645	358%
Perdida valoración derivados	(886)	-9%	(180)	-2%	(706)	392%
Comportamiento neto Operaciones Instrumentos Financieros	\$ (60)	-1%	-	0%	(61)	749%

*cifras expresadas en millones de pesos*

	30 de junio de 2020	Análisis Vertical	30 de junio de 2019	Análisis Vertical	Variación Absoluta	Variación Relativa
<b>Estados de Resultado Integral</b>						
Ingresos de Operaciones Ordinarias						
Ganancia neta por Valoración de Inversiones	\$ 320	3%	443	6%	(123)	-28%
Ganancia neta por Venta de inversiones	16	0%	21	0%	(5)	-23%
Distribución de penalización por retiro anticipado	47	0%	27	0%	-	76%
	<b>383</b>	<b>4%</b>	<b>491</b>	<b>7%</b>	<b>(128)</b>	<b>25%</b>
Gastos de Operaciones Ordinarias						
Pérdida neta por Valoración de Inversiones	\$ 205	2%	8	0%	197	2483%
Gastos de Administración	92	1%	67	1%	25	37%
	<b>297</b>	<b>3%</b>	<b>75</b>	<b>1%</b>	<b>222</b>	<b>2520%</b>
Variación en los activos netos de los inversionistas por rendimientos	\$ 86	1%	416	6%	(330)	-79%

*cifras expresadas en millones de pesos*

Fuente: FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. Gerencia de Contabilidad

Los Estados Financieros con sus notas pueden ser consultados en la página web de la Fiduciaria: [www.fidubogota.com](http://www.fidubogota.com)

## 8. Gestión de Riesgos

La gestión de riesgos se basa en un modelo de administración integral que incluye los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operacional, continuidad de negocio, seguridad de la información, antifraude y anticorrupción. La administración de los riesgos a los cuales se encuentran expuestos los procesos y recursos tanto en fondos de inversión colectiva, portafolios de negocios fiduciarios, portafolio propio de la entidad y los fideicomisos administrados, incluyen la identificación, medición, control y monitoreo de los mismos de acuerdo al apetito de riesgos de la entidad.

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

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

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

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

### Riesgo de Crédito

Fiduciaria Bogotá cuenta con políticas, límites y metodologías para la gestión del riesgo de crédito, las cuales permiten evaluar los diferentes emisores y contrapartes para la definición y seguimiento de los cupos de disponible, inversión y contraparte que enmarcan la exposición global de los portafolios administrados.

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

Se cuenta con actividades de monitoreo:

- El cumplimiento de los cupos, límites y políticas de inversión de cada portafolio, el cual tiene un control diario y en caso de incidencias por sobrepasos, se define un plan de acción con el fin de corregirlo.
- La evolución de la calidad crediticia de las contrapartes con las que se negocia, y los emisores en los cuales se tienen inversiones, verificando información relevante y realizando un seguimiento a las calificación y evolución de las cifras de las entidades.
- Visitas a los emisores y contrapartes con las que opera de manera periódica, en donde se revisan aspectos financieros y cualitativos relevantes.

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

- Revisión y actualización de cupos de establecimientos de crédito, Administradoras de Fondos de Pensiones, Soberanos y Multilaterales.
- Monitoreo emisores sector real
- Monitoreo emisores sector financiero
- Aprobación de nuevas contrapartes
- Adopción Política exposición y concentración de Riesgos con entidades que conforman el conglomerado Financiero AVAL

### **Riesgo de Mercado**

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

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

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

Durante el primer semestre de 2020, la emergencia generada por el COVID-19 y los choques de oferta y demanda del petróleo, causaron aumentos en las volatilidades de los diferentes factores de riesgo, lo que desencadenó en incrementos de los niveles de VaR. Lo anterior ha sido monitoreado de manera continua, para dar cumplimiento a los diferentes perfiles de riesgo y propender por el beneficio de los clientes.

La Dirección de Riesgo de Mercado realiza la medición del desempeño de los portafolios administrados y gestionados por la mesa de dinero de Fiduciaria Bogotá, el objetivo de este cálculo es conocer en donde se está asumiendo mayor o menor riesgo frente a su portafolio de referencia y como este riesgo es compensado a través de la rentabilidad, lo anterior permite realizar un monitoreo de riesgo relativo y de relación riesgo – retorno. Durante el primer semestre de 2020 se realizó la revisión, actualización y modificación de los índices usados para la medición de desempeño de los portafolios, en búsqueda de mejorar el seguimiento y análisis de los resultados de generación de valor.

### Riesgo de Liquidez

Fiduciaria Bogotá cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Liquidez (SARL) que se enmarca por lo establecido en el Capítulo VI de la CBCF expedida por la SFC, a través del cual las exposiciones a este riesgo son gestionadas para los fondos de inversión colectiva administrados, los negocios fiduciarios que aplique y el portafolio de la sociedad fiduciaria.

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

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

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

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

Durante el primer semestre de 2020, la emergencia generada por el COVID-19 y los choques de oferta y demanda del petróleo, causaron desvalorizaciones en los activos que llevaron a incrementos en los retiros de los FICs, los cuales fueron atendidos con recursos vista, ventas de activos y operaciones de expansión transitoria y definitiva de liquidez, lo anterior llevó a que se atendieran la totalidad de retiros del fondo y los niveles de liquidez regresaran a condiciones normales.

### Riesgo Operacional

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

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

En la administración de los riesgos operacionales, se incluyen los riesgos de Continuidad de Negocio (PCN), de seguridad de la información (SI), de antisoborno y anticorrupción (ABAC) y de reporte financiero (SOX).

Teniendo en cuenta la coyuntura económica y social generada por el COVID-19, los aspectos relevantes ejecutados durante el último semestre fueron:

- Evaluación de riesgos en los procesos catalogados como críticos, previo a la puesta en marcha del formato trabajo en casa.
- Implementación de medidas tendientes a disminuir el nivel de exposición de los riesgos que incrementaron su calificación de impacto y de probabilidad

Adicionalmente se ejecutaron las actividades planeadas para el primer semestre, así:

- Evaluación de Riesgos en Proyectos de alto impacto para la Fiduciaria y en negocios especiales, entre los cuales se destacan el de vinculación digital de Fondos de Inversión Colectiva (FICs).
- Implementación de esquema de reporte estándar de indicadores de riesgo operacional remitido al Banco de Bogotá (casa matriz) con el fin de efectuar seguimiento a la gestión de riesgos de la Entidad
- Acompañamiento metodológico al fortalecimiento en la gestión de riesgos de mayor impacto en los consorcios en los que participa la Fiduciaria.

## **Seguridad de la información**

Este Sistema de Administración de Riesgos está focalizado en la gestión y adecuado manejo de los activos de información, teniendo en cuenta la aplicación del modelo de seguridad de la Información que reúne los diferentes requerimientos legales, normativos y las buenas prácticas en la materia, 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 de la fiduciaria.

Durante el último semestre y de acuerdo con la situación actual del País, nos focalizamos en el fortalecimiento e implementación de medidas y controles para el manejo de los activos de información, mediante la evaluación de riesgos transversales teniendo en cuenta la seguridad de la información del cliente, los colaboradores y la entidad, por lo anterior las actividades que se desarrollaron, entre otras fueron:

- Análisis de riesgos de las áreas críticas de la entidad, proponiendo nuevos controles y/o fortaleciendo los ya existentes.
- Fortalecimiento de herramientas y/o procesos mitigantes al riesgo de fuga de información y accesos no autorizados como; doble factor de autenticación, accesos seguros a través de conexiones virtuales privadas, acuerdos de confidencialidad y cartas de responsabilidad para el adecuado manejo de activos de información, incremento en el monitoreo de usuarios y eventos de seguridad.
- Participación en los proyectos estratégicos de la entidad con el fin de emitir lineamientos de seguridad de la información y asegurar el cumplimiento de las regulaciones y normas de los entes regulatorios.
- Cumplimiento de los lineamiento e instrucciones emitidas por el grupo Aval en materia de seguridad de la información.

### **Atención de la Emergencia Sanitaria Por COVID-19.**

Con ocasión a la emergencia sanitaria por el COVID-19, Fiduciaria Bogotá ha implementado estrategias para la preparación, respuesta y atención de la pandemia, acogiendo la normatividad del gobierno nacional y local, así como las políticas de la entidad. En el primer semestre de 2020 se ejecutaron las siguientes medidas, las cuales han permitido gestionar adecuadamente la crisis y la recuperación organizacional.

#### Gobierno

- Se activó el Equipo de Manejo de Incidente – EMI, para la gestión y monitoreo de las situaciones generadas por la contingencia, quienes se encargan de definir las estrategias para la atención a la emergencia sanitaria y realizan el escalamiento al Comité de Atención de respuesta a emergencias, conformada por los miembros de la Alta Dirección en los casos que se requieran. Adicionalmente, se informa periódicamente a la Junta Directiva las medidas adoptadas en la entidad.

Se implementaron las siguientes medidas en las instalaciones con el fin, de garantizar las condiciones de bioseguridad para los colaboradores:

- Refuerzos en la dotación de elementos de aseo.
- Implementación de puntos ecológicos, canecas cerradas para la disposición final de los elementos de bioseguridad.
- Definición de distanciamiento físico para los colaboradores que laboren en la oficina.
- Definición e implementación de protocolos para la limpieza y desinfección de instalaciones, ingreso de proveedores, clientes y para la recepción, limpieza y desinfección de productos y/o insumos
- Planeación del retorno gradual a las instalaciones (cargos y ocupación máxima de colaboradores)

En relación a propender por el bienestar y salud de los colaboradores se definieron las siguientes estrategias:

- Implementación de la modalidad de trabajo en casa.



Fondo de Inversión Colectiva  
destinado a Educación

Primer semestre de 2020

Informe de Gestión y Rendición de Cuentas

**Fondo de Inversión Colectiva Abierto con pacto de permanencia ES+**

- Definición de encuesta de reporte diario de salud y monitoreo de reporte de casos.
- Entrega de Elementos de Protección Personal - EPP.
- Definición e implementación de protocolos de bioseguridad, toma de temperatura en instalaciones y en caso de sospecha o contagio por COVID-19.
- Desarrollo de capacitaciones, formación profesional y actividades de bienestar virtuales.
- Servicio de asesoría psicológica, médico virtual y recomendaciones para la salud y bienestar desde casa.

Se fortalecieron los recursos tecnológicos y de seguridad de la información, los cuales permitieron activar la modalidad de trabajo en casa y la continuidad del servicio de la fiduciaria.

*"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.*