

Reporte de calificación

FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:
Juan Sebastián Pérez
juan.perez1@spglobal.com
José Alejandro Guzmán
j.guzman@spglobal.com

FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

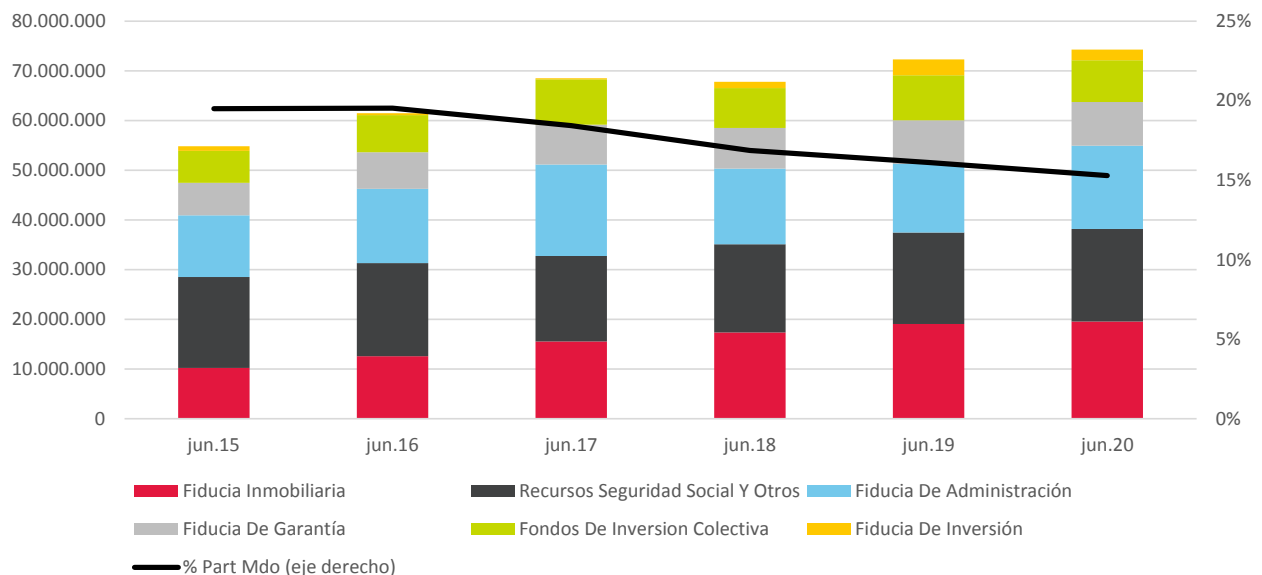
BRC Investor Services S. A. SCV confirmó su calificación 'AAA' a Fiduciaria Bogotá S. A.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: Fiduciaria Bogotá mantiene su fuerte posición de negocio, aunque su brecha positiva frente a sus competidores más cercanos se ha venido reduciendo.

A junio de 2020, Fiduciaria Bogotá mantenía una fuerte posición en la industria, ubicándose en segundo lugar por activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) con \$74,3 billones de pesos colombianos (COP). Esta cifra presentó un crecimiento anual de 2,7%, inferior al crecimiento de 5,2% de sus principales competidores y al 8,3% promedio de la industria. El total de AUM se tradujo en una participación de mercado de 15,3% (excluyendo a las entidades especializadas en custodia) que resulta inferior al 16,1% de un año atrás y al promedio de 17,7% de los últimos cinco años (Ver Gráfico 1).

Gráfico 1
Recursos administrados en millones de COP y participación de mercado por total de AUM



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Calculos: BRC Investor Services

Destacamos el liderazgo de Fiduciaria Bogotá en el total de AUM, así como en las líneas de fondos de inversión colectiva (FIC), fiducia inmobiliaria y recursos de seguridad social, en las cuales se mantiene como la segunda entidad de la industria. Las líneas de fiducia inmobiliaria y de recursos de seguridad social han logrado mantener estable su participación de mercado en los últimos cinco años con un promedio de 27% y 23%, respectivamente. Si bien se mantiene el reto de estabilizar la participación de

mercado en un entorno de alta competencia e incertidumbre económica, la fiduciaria cuenta con estrategias apropiadas para soportar el crecimiento de sus negocios en el mediano plazo.

Dentro de los elementos que consideramos apoyan la estrategia de la fiduciaria es la continuación del fortalecimiento de la integración comercial con su matriz, Banco de Bogotá ('AAA'; BRC 1+'), a través de un modelo comercial que incluye herramientas de seguimiento, la profundización de sus clientes y capacitaciones a la fuerza comercial del banco sobre los productos de la fiduciaria. Lo anterior, se ha traducido en un indicador de penetración de 23,6% sobre la base de clientes empresariales y de 2,1% en los segmentos masivo y preferente. Asimismo, esta sinergia representa AUM por cerca de COP4 billones en fiducia de inversión, sobre los que esperamos una tendencia creciente por la distribución digital de FIC a través de la aplicación del banco, lo que favorecería la posición de la fiduciaria en el mediano plazo.

En los últimos cuatro años, Fiduciaria Bogotá ha mantenido un crecimiento sostenido en el número de inversionistas de sus fondos y totalizó 102.524 a junio de 2020. Estos crecieron 121% en los últimos cuatro años, frente a 36% de la industria, lo que aumentó la participación de mercado del calificado de 3% a 5,3%. El crecimiento del número de clientes es consecuente con la estrategia de la fiduciaria de atomizar sus ingresos, aspecto que en el mediano plazo podría redundar en mayores AUM.

Las acciones comerciales de Fiduciaria Bogotá derivaron en la recuperación total de los recursos retirados en FIC bajo la coyuntura de finales de marzo, aun así, la disminución de sus FIC de 41,5%, fue superior al promedio de la industria de 28,8%. En el primer semestre de 2020, las comisiones fiduciarias de Fiduciaria Bogotá totalizaron COP81.162 millones, con un decrecimiento anual de 8,7%, principalmente por el descenso de 14,6% en consorcios y de 12% en FIC, que presentaron el mayor impacto por la volatilidad de los mercados financieros en marzo. El decrecimiento de Fidubogotá contrasta con el crecimiento de 2,2% de sus pares y 3,5% del sector. Consecuentemente, su participación de mercado se redujo a 8,7% a junio de 2020, lo que se compara desfavorablemente frente a la de 10,9% en junio de 2015.

La evolución de la participación de mercado del calificado en AUM es el resultado de una estrategia conservadora respecto al tipo de negocios en los que incursiona, la rentabilización de los mismos y la alta competencia del sector. A lo anterior, se suma la creciente oferta digital de productos en la industria de administradores. Sin embargo, la implementación de la vinculación digital de FIC desde finales de 2019 y su distribución a través de la aplicación de Banco de Bogotá tienen el potencial de revertir paulatinamente esta tendencia, dado el tamaño de su base de clientes y sus oportunidades de profundización.

Fiduciaria Bogotá cuenta con siete fondos de inversión colectiva y el ETF Colombia Select. En nuestra opinión, la fiduciaria cuenta con una diversificación adecuada de su negocio en términos de tipos de fiducia y fondos, lo que se traduce en una oferta para diferentes perfiles de riesgo que se compara adecuadamente frente a la industria fiduciaria.

Consideramos que la experiencia y trayectoria de los directores y ejecutivos en las actividades propias de fiducia de Fiduciaria Bogotá son positivas frente a otras entidades calificadas. Por su parte, los indicadores de rotación de personal evidenciaron una mejora significativa al pasar a 5,9% de 9,3%. Esto se derivó de mejoras en la gestión del ambiente laboral y oportunidades de crecimiento a sus colaboradores, lo cual favoreció la retención del personal crítico y la estabilidad de los equipos de trabajo.

Asimismo, la entidad mantiene una estructura organizacional consistente con su enfoque estratégico y estándares de gobierno corporativo altos que se favorecen por la continua actualización y cumplimiento de

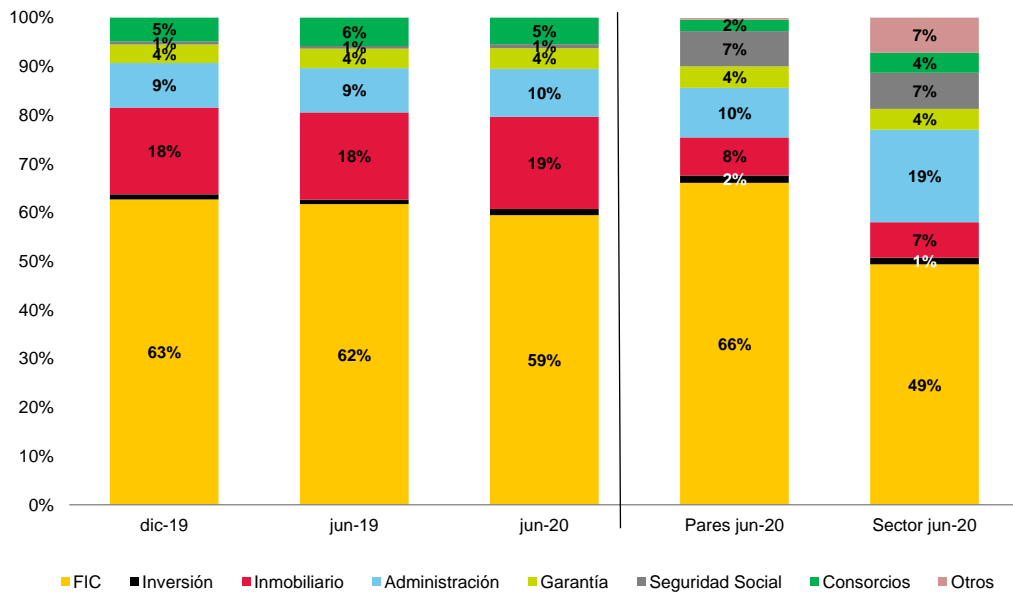
sus manuales de Gobierno Corporativo y de ética y conducta, lo que mitiga la ocurrencia de posibles conflictos de interés.

Rentabilidad: Los indicadores de rentabilidad de Fiduciaria Bogotá se mantienen en niveles similares al promedio de la industria, aunque se redujeron en el último año debido a un cambio contable y al menor saldo en FIC.

Fiduciaria Bogotá cuenta con una fuente de ingresos estable soportada en los ingresos por comisiones y honorarios, que representaron 74% del total de los ingresos, a junio de 2020. Este porcentaje resulta inferior al promedio de 84% de sus pares y 82% del sector, por la participación en la AFP Porvenir ('AAA' en riesgo de contraparte y 'P AAA' en calidad en la administración de portafolios), la cual representó 16% de los ingresos al mismo corte. Si bien este componente podría evidenciar mayor volatilidad que los ingresos de comisiones, ha demostrado estabilidad alta en los últimos años. De otro lado, a junio de 2020, los ingresos financieros y de portafolio sumaron COP4.967 millones y decrecieron 33% anual, superior al decrecimiento de 24% del sector. Si bien este componente podría aumentar la volatilidad de los ingresos de la fiduciaria, su representatividad se mantiene baja, en torno al 5%, similar a la de la industria.

A junio de 2020, los ingresos por FIC se mantuvieron como el principal componente de los ingresos por comisiones y honorarios de la fiduciaria con una participación de 59%, inferior al promedio de sus pares, pero superior al de la industria (ver Gráfico 2). En nuestra opinión, estos vehículos de inversión aportan una fuente de ingresos estable y recurrente; sin embargo, pueden mostrar mayor sensibilidad en su valor frente a otros fondos de la industria, dada la menor participación de inversionistas minoristas en su pasivo. Mientras que, al igual que en otros administradores, se evidencia una alta representatividad de ingresos provenientes de sus mayores fondos, que para el caso de la fiduciaria son Sumar y Fidugob.

Gráfico 2
Composición ingresos por comisiones fiduciarias



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Calculos: BRC Investor Services

Las oportunidades de diversificación en los FIC las compensa la estabilidad de los 25 negocios principales, así como su baja representatividad frente a los ingresos totales por comisiones, que se comparan

favorablemente frente a otras entidades calificadas. En consecuencia, la duración promedio de los 25 negocios principales se ubicó en 5 años frente al promedio de 4,6 años de otras entidades calificadas por BRC, mientras que la representatividad de estos ingresos fue de 23% frente al promedio de 38% de otras entidades calificadas.

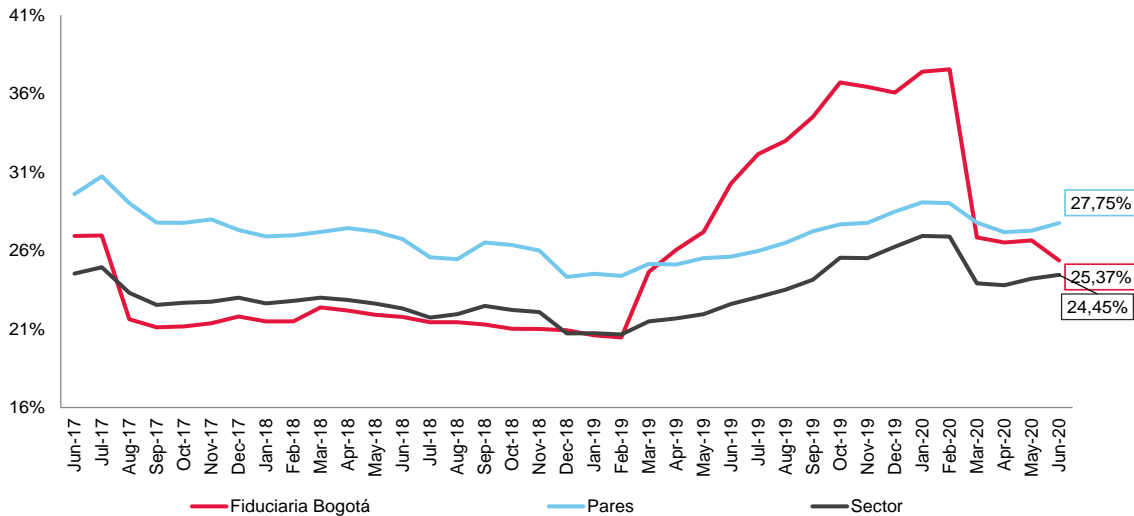
La actual coyuntura ha reducido la generación de ingresos de Fiduciaria Bogotá y de la industria en general. De forma particular, la volatilidad de marzo redujo el valor administrado en fondos de inversión colectiva e impactó la rentabilidad del portafolio propio y de los portafolios de pasivos pensionales. De forma particular, a junio de 2020, las comisiones por FIC disminuyeron 12% anual y, explica en parte, que los ingresos por comisiones y honorarios decrecieron 8,7%, mientras que la industria y sus pares tuvieron tasas positivas. En este aspecto, la fiduciaria tuvo mayor afectación que sus pares dada la alta participación de clientes corporativos e institucionales, cuyos aportes en fondos fueron más reactivos a la coyuntura, lo que derivó en una caída más fuerte de los ingresos por comisiones y honorarios. El impacto negativo en los ingresos de la fiduciaria se acrecentó al tener en cuenta que en 2019 había recibido ingresos extraordinarios por el cambio contable en una empresa vinculada por el método de participación patrimonial y dividendos. A junio de 2020 los ingresos de Fiduciaria Bogotá totalizaron COP103.061 millones, lo que es una reducción anual de 27%, mientras la industria decreció 1% en promedio.

A junio de 2020, los gastos operacionales totalizaron COP52.889 millones con un crecimiento anual de 5%, por encima del promedio de 3,4% de la industria, debido a los mayores gastos en tecnología y los requerimientos para implementar la modalidad de teletrabajo. En consecuencia, la utilidad neta se redujo 44% anual y sumó COP40.995 millones al cierre del primer semestre de 2020. Si bien este desempeño corresponde en su mayoría a un efecto contable, se compara desfavorablemente frente al decrecimiento anual de 5,5% de la industria y al crecimiento de 5,4% de sus pares.

Como se observa en el Grafico 3, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de Fiduciaria Bogotá ha decrecido desde el primer semestre de 2020. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2020 las utilidades netas promedio sumaron COP9.550 millones, por encima de COP4.114 millones promedio en los tres primeros meses del año y sólo 9% por debajo de igual periodo de 2019. Asimismo, la utilidad neta de junio de 2020 de COP10.768 millones fue superior a la utilidad promedio del 2019, evidenciando una recuperación desde la coyuntura de marzo.

Consideramos que el fortalecimiento de las sinergias operativas y comerciales con su matriz y el desempeño favorable en los mercados --que ha beneficiado las rentabilidades de los FIC-- tienen el potencial de favorecer los indicadores de rentabilidad de la fiduciaria al cierre del año. Sin embargo, la coyuntura actual presenta altos niveles de incertidumbre, que podría acentuar la lenta recuperación de los negocios inmobiliarios y de administración.

Gráfico 3
ROE – Utilidades de los últimos 12 meses sobre el patrimonio promedio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Cálculos: BRC Investor Services

Capital, liquidez y endeudamiento: Fiduciaria Bogotá cuenta con niveles de solvencia holgados e indicadores de liquidez que le permiten apalancar el crecimiento futuro de su negocio.

La consolidación de alianzas corporativas y comerciales entre Fiduciaria Bogotá y su matriz, le ha permitido a la fiduciaria desarrollar ventajas competitivas. Asimismo, consideramos que la probabilidad de apoyo potencial por parte del banco a su filial es alta, dado el rol estratégico y la oferta de valor complementaria que ofrecen los productos fiduciarios.

A junio de 2020, el patrimonio de Fiduciaria Bogotá totalizó COP366.073 millones y tuvo un crecimiento anual de 9%, producto de la constitución de reservas del ejercicio de 2019. La capacidad financiera de la fiduciaria se tradujo en un nivel de solvencia de 36%, el cual le permite apalancar sus líneas de negocio estratégicas sin requerimientos de capital adicionales. Si bien este indicador es levemente inferior al promedio de sus pares de 39% y de la industria de 41%, es holgado frente al mínimo regulatorio de 9%.

A junio de 2020, el portafolio propio de la sociedad sumó COP55.315 millones, los cuales se distribuyen entre títulos (80%) y cuentas bancarias (20%). La mayoría de los títulos del portafolio correspondían a TES de tasa fija con vencimiento inferior a cuatro años. Al mismo corte, los rendimientos del portafolio propio habían recuperado la pérdida de marzo. Este portafolio mantiene una exposición a riesgo de mercado moderada dada su duración de 2,6 años en promedio durante 2020 y un indicador de VaR/ patrimonio técnico de 0,83% en el primer semestre de 2020.

La proporción de las cuentas por cobrar de comisiones respecto de los ingresos por comisiones de Fiduciaria Bogotá fue de 13,5% y mantiene una posición favorable frente al promedio de 19,5% del sector, al cierre de junio de 2020. Sin embargo, este indicador ha tomado una tendencia creciente desde el segundo semestre de 2019, alejándose de sus pares, mientras que las cuentas clasificadas 'E' crecieron cerca de 100% anual incrementando su representatividad a 44% del total de la cartera, desde 25% en 2019. Este desempeño corresponde a una política de castigos conservadora alineada con la de su matriz; de igual forma, la fiduciaria mantiene acciones encaminadas a mejorar su gestión de cartera, como lo son

el reporte a centrales de riesgos, la evaluación de cobro jurídico, el respaldo de proveedores de cobranza y el fortalecimiento de la gestión de cobro a través de la fuerza comercial.

En nuestra opinión, Fiduciaria Bogotá cuenta con una gestión de riesgo de liquidez adecuada que incluye la proyección diaria del flujo de caja y niveles de alerta, que permite un análisis de descalces para monitorear el riesgo de liquidez del portafolio propio de la sociedad. El flujo de caja del calificado mantiene un comportamiento positivo teniendo en cuenta la alta generación de ingresos de su negocio, lo que le ha permitido cumplir con sus obligaciones sin recurrir a fuentes externas.

Administración de riesgos y mecanismos de control: La gestión de riesgos de Fiduciaria Bogotá es robusta, sigue las directrices de su matriz y sus estándares son comparables con los de otras entidades calificadas en 'P AAA'.

En su gestión de riesgos, la fiduciaria establece un gobierno que incluye la definición de controles clave, una estructura de roles y responsabilidades e indicadores de monitoreo. En parte, nuestra opinión favorable sobre un esquema robusto para la administración de riesgos sustentó la confirmación de la calificación 'P AAA', en calidad de administración de portafolios de Fiduciaria Bogotá en octubre de 2020.

Fidubogotá 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 que enmarcan la exposición global de los portafolios administrados. El monitoreo al cumplimiento de los cupos, límites y políticas de inversión se realiza diariamente; mientras que periódicamente se da seguimiento a la calidad crediticia de las contrapartes y de los emisores. Esto último, incluye visitas a contrapartes y emisores donde se revisan aspectos financieros y cualitativos relevantes, lo que ponderamos positivamente y se alinea con las mejores prácticas de la industria.

Fidubogotá cuenta con una metodología interna de cálculo de valor en riesgo (VaR) de los portafolios administrados que complementa la metodología regulatoria y que se fortalece por la validación mensual de los resultados VaR para validar la precisión del modelo. De igual forma, la fiduciaria cuenta con un sistema de administración de riesgo de liquidez (SARL), a través del cual gestiona las exposiciones a este riesgo para los fondos de inversión colectiva, los negocios fiduciarios y el portafolio de la sociedad fiduciaria.

El sistema de administración de riesgo operativo (SARO), está basado en el cumplimiento de las etapas en la gestión de riesgos a los cuales se exponen proyectos, productos, servicios y procesos en el desarrollo de la actividad propia del negocio. En la administración de riesgos operativos, se encuentran los riesgos del plan de continuidad del negocio, de seguridad de la información, de soborno y corrupción y de reporte financiero, lo que se alinea con las mejores prácticas de la industria. Adicionalmente, Fidubogotá cuenta con una herramienta tecnológica que permite parametrizar alertas y realizar seguimiento a operaciones inusuales, lo que permite su reporte oportuno a la Unidad de Información y Análisis Financiero (UIAF).

En nuestra opinión, la estructura de control de Fiduciaria Bogotá permite que las diferentes áreas ejecuten su labor de manera oportuna e independiente. Lo anterior, aunado a la amplia experiencia de sus funcionarios, contribuye a la mejora continua de los procesos de la sociedad y le permite a la fiduciaria mantener estándares altos en la industria.

Tecnología: Fiduciaria Bogotá continúa trabajando en proyectos tecnológicos consecuentes con su enfoque estratégico y que le permitirán mejorar sus canales de atención.

Fiduciaria Bogotá cuenta con planes estratégicos para fortalecer su capacidad tecnológica, la eficiencia de sus herramientas y mejorar la satisfacción del cliente. En el último año implementó la vinculación inmobiliaria digital que reduce los tiempos y mejora la experiencia para el usuario, y cumple los requerimientos regulatorios de conocimiento del cliente. En la segunda etapa de este proyecto se contempla un mecanismo de agendamiento para mejorar la eficiencia en los procesos de venta masiva, así como la integración con la plataforma core de la fiduciaria.

Por su parte, se destaca una herramienta que permite agilizar el proceso *core* y de pagos, para que máximo en un día logren atender las necesidades de los clientes. Este es un proyecto con un alto grado de integración y automatización que permite un alto nivel de trazabilidad. Adicionalmente, consideramos positivo el programa de renovación tecnológica de la fiduciaria que permitiría mejoras en temas de almacenamiento, todos los servidores virtuales, mayor capacidad y agilidad.

Contingencias: A junio de 2020, Fiduciaria Bogotá enfrentaba procesos legales en contra producto de su actividad fiduciaria; sin embargo, el monto de las pretensiones de los procesos calificados como probables, no representan una amenaza para la estabilidad financiera de la sociedad.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El mantenimiento de nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo y capacidad de pago de Banco de Bogotá para su filial.
- El crecimiento de los negocios nuevos y actuales de la compañía, de forma que le permita conservar o mejorar su posición en el mercado local.
- La continuidad de los resultados financieros que se reflejan en altos niveles de rentabilidad y eficiencia frente a la industria.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- La incursión en nuevos productos que no esté acompañada de los niveles de solvencia adecuados o que impliquen un cambio en el apetito de riesgo de la fiduciaria.
- La materialización de eventos de riesgo operativo y contingencias legales que puedan acarrear riesgos reputacionales y/o patrimoniales.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
Número de acta	1812
Fecha del comité	1 de octubre de 2020
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez Andrés Marthá Martínez Rodrigo Fernando Tejada Morales

Historia de la calificación:

Revisión periódica Dic./19: 'AAA'

Revisión periódica Oct./19: 'AAA'

Calificación inicial Feb./10: 'AAA'

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 junio del 2020.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

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

V. ESTADOS FINANCIEROS:

Fiduciaria Bogotá S. A.						ANÁLISIS HORIZONTAL		PARES		SECTOR FIDUCIARIAS		SECTOR AFP'S						
	Cifras en millones de pesos					Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %		
	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20	dic-19/dic-18	jun-20 / jun-19	dic-19/dic-18	jun-20 / jun-19	dic-19/dic-18	jun-20 / jun-19	dic-19/dic-18	jun-20 / jun-19	dic-19/dic-18	jun-20 / jun-19	jun.-19	jun.-20	
BALANCE GENERAL																		
ACTIVO																		
Efectivo	\$ 34.370	\$ 24.959	\$ 59.044	\$ 25.037	\$ 12.690	136,6%	-49,3%	19,2%	0,8%	16,1%	0,7%	7,2%	-14,6%	4,8%	3,7%			
Inversiones Y Operaciones Con Derivados	\$ 305.981	\$ 325.219	\$ 355.394	\$ 349.308	\$ 376.751	9,3%	7,9%	8,4%	13,6%	11,5%	18,9%	22,6%	11,4%	75,1%	76,2%			
A Valor Razonable Con Cambios En Resultados	\$ 112.201	\$ 109.670	\$ 105.512	\$ 124.142	\$ 140.268	-3,8%	13,0%	-3,2%	26,6%	4,7%	15,7%	26,4%	12,4%	62,9%	64,4%			
Instrumentos De Deuda	\$ -	\$ 24.267	\$ 11.243	\$ 33.121	\$ 43.146	-53,7%	30,3%	-8,2%	42,0%	-3,8%	30,0%	31,1%	95,8%	5,7%	10,1%			
Instrumentos De Patrimonio	\$ 112.201	\$ 85.403	\$ 94.269	\$ 91.020	\$ 97.122	10,4%	6,7%	1,6%	16,7%	10,4%	7,6%	25,7%	4,1%	57,2%	54,2%			
A Valor Razonable Con Cambios En El Ori	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			10,6%	8,9%	3,1%	5,6%	4,3%	6,9%	10,0%	9,7%			
Instrumentos De Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			11,4%	-5,1%	-3,5%	-7,6%	4,3%	6,9%	10,0%	9,7%			
A Costo Amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-2,4%	10,8%	-1,5%	6,5%	0,2%	0,2%			
En Subsidiarias, Filiales Y Asociadas	\$ -	\$ -	\$ 249.882	\$ 225.167	\$ 236.427		5,0%	21,2%	14,4%	185,1%	14,7%	14,2%	15,6%	1,7%	1,8%			
A Variación Patrimonial	\$ 193.745	\$ 214.462	\$ -	\$ -	\$ -		-100,0%	16,0%	7,2%	-46,5%	6,5%			0,0%	0,0%			
Entregadas En Operaciones	\$ -	\$ 1.087	\$ -	\$ -	\$ -		-100,0%			4850,7%	414,9%	205,4%	-1,6%	0,1%	0,1%			
Del Mercado Monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					410,8%		379,1%	-24,3%	0,1%	0,1%			
Con Derivados	\$ -	\$ 1.087	\$ -	\$ -	\$ -		-100,0%				3,0%	110,3%	60,5%	0,0%	0,0%			
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					174256,8%	174256,8%	-63,6%	-98,4%	0,2%	0,0%			
De Negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							3,0%	-97,0%	0,1%	0,0%			
De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					174256,8%	174256,8%	-100,0%	-100,0%	0,1%	0,0%			
Otras Inversiones	\$ 35	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 57			-89,5%	-90,0%	93,4%	925,5%	-20,4%	69,0%	0,0%	0,0%			
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-95,5%	-95,2%			0,0%	0,0%			
Cuentas Por Cobrar	\$ 33.082	\$ 36.651	\$ 30.786	\$ 47.842	\$ 49.543	-16,0%	3,6%	20,3%	24,6%	5,4%	12,4%	9,9%	21,3%	4,4%	4,8%			
Comisiones	\$ 7.017	\$ 8.186	\$ 9.083	\$ 9.011	\$ 10.169	11,0%	12,8%	4,6%	5,4%	16,6%	10,9%	-17,5%	-27,4%	1,4%	0,9%			
Impuestos	\$ 26	\$ 19	\$ -	\$ 11.358	\$ 13.244	-100,0%	16,6%	52,2%	43,1%	26,9%	13,0%	4,1%	51,4%	2,2%	3,0%			
Anticipos A Contratos Y Proveedores	\$ 11	\$ 1	\$ 8	\$ 4	\$ 174	664,1%	4100,9%	-20,7%	-40,3%	8,1%	5,8%	143,2%	69,4%	0,2%	0,4%			
A Empleados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			55,7%	45,0%	-4,5%	-3,3%	15,5%	17,7%	0,1%	0,1%			
Diversas Y Otras Cxc	\$ 26.536	\$ 27.954	\$ 23.665	\$ 26.098	\$ 28.132	-15,3%	0,1%	37,0%	16,6%	14,9%	26,0%	17,5%	7,0%	1,0%	1,0%			
Deterioro (Provisiones)	\$ 3.018	\$ 3.380	\$ 4.788	\$ 3.925	\$ 6.352	41,7%	61,8%	1,6%	3,7%	33,9%	28,0%	-1,2%	13,3%	0,6%	0,6%			
Operaciones Del Mercado Monetario Y Relacionadas	\$ -	\$ 5.496	\$ -	\$ -	\$ -		-100,0%			-100,0%	-91,8%	-45,4%		0,0%	0,0%			
Activos No Corrientes Para La Venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-70,2%	-70,2%	-90,4%	-89,7%			0,0%	0,0%			
Activos Materiales	\$ 1.875	\$ 1.803	\$ 15.181	\$ 14.601	\$ 14.424	741,8%	-1,2%	274,8%	-21,6%	112,6%	-14,3%	20,5%	-2,2%	4,3%	3,8%			
Otros Activos	\$ 18.753	\$ 22.615	\$ 29.930	\$ 30.070	\$ 39.039	32,3%	29,8%	53,8%	75,3%	39,8%	46,1%	3,5%	9,8%	11,4%	11,4%			
Total Activos	\$ 394.060	\$ 416.744	\$ 490.335	\$ 466.858	\$ 492.447	17,7%	5,5%	18,8%	9,6%	15,9%	12,7%	19,0%	9,8%	100,0%	100,0%			
Pasivo																		
Instrumentos Financieros A Costo Amortizado	\$ -	\$ -	\$ 11.189	\$ 12.052	\$ 10.157		-15,7%			-8,6%	57,6%		-19,4%	0,9%	0,6%			
Pasivos Por Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ 11.189	\$ 12.052	\$ 10.157						-11,9%		-19,4%	0,9%	0,6%			
Operaciones Simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						382,8%			0,0%	0,0%			
Operaciones De Reporto O Repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -									0,0%	0,0%			
Compromisos Originados En Posiciones En Corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -									0,0%	0,0%			
Operaciones De Transferencia Temporal De Valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -									0,0%	0,0%			
Instrumentos Financieros A Valor Razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			928,8%		928,8%		260,6%	73,4%	0,2%	0,3%			
De Negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							-19,8%	-60,4%	0,2%	0,1%			
De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			928,8%		928,8%		31295,9%	1271,5%	0,0%	0,2%			
Créditos De Bancos Y Otras Obligaciones Financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -							0,3%	-41,3%	8,5%	9,5%			
Cuentas Por Pagar	\$ 63.675	\$ 63.898	\$ 69.070	\$ 98.517	\$ 96.714	8,1%	-1,8%	2,2%	22,8%	4,0%	20,8%	21,1%	0,4%	11,9%	10,8%			
Comisiones Y Honorarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-19,2%	-3,3%	-25,0%	21,3%	34,0%	7,0%	1,1%	0,1%			
Impuestos	\$ 13.469	\$ 11.815	\$ 12.425	\$ 22.089	\$ 15.943	5,2%	-27,8%	-9,5%	-0,7%	-10,7%	-9,7%	94,5%	-10,4%	3,5%	2,8%			
Dividendos Y Excedentes	\$ 6.227	\$ 10.416	\$ 10.636	\$ 42.545	\$ 42.039	2,1%	-1,2%	-100,0%	62,2%	-42,2%	42,4%	79,1%	10,0%	3,7%	3,7%			
Proveedores Y Servicios Por Pagar	\$ 4.122	\$ 3.874	\$ 4.658	\$ 3.369	\$ 3.069	20,3%	-8,9%	51,2%	6,6%	31,5%	2,7%	2,4%	-7,3%	1,1%	0,9%			
Relaciones Y Aportes Laborales	\$ 25.908	\$ 20.456	\$ 21.402	\$ 7.214	\$ 6.729	4,6%	-6,7%	65,1%	12,7%	18,3%	48,4%	1,2%	-0,6%	0,6%	0,5%			
Pasivos Por Impuestos Diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.912	\$ 3.933	0,5%		27,1%	41,2%	-6,9%	8,3%	-13,7%	-1,1%	2,7%	2,4%			
Diversas Y Otras Cxp	\$ 13.949	\$ 17.337	\$ 19.948	\$ 19.387	\$ 25.000	15,1%	28,9%	-19,3%	0,7%	21,2%	42,2%	-16,4%	63,5%	0,2%	0,4%			
Obligaciones Laborales	\$ 10.110	\$ 9.919	\$ 10.523	\$ 9.380	\$ 8.900	6,1%	-5,1%	18,5%	-0,4%	16,1%	3,1%	28,1%	11,9%	1,1%	1,1%			
Provisiones	\$ 961	\$ 2.409	\$ 4.490	\$ 4.102	\$ 4.298	86,4%	4,8%	-11,2%	-0,9%	-3,8%	14,6%	25,5%	35,6%	11,8%	14,6%			
Otros Pasivos	\$ 9.609	\$ 7.909	\$ 6.867	\$ 6.848	\$ 6.304	-13,2%	-7,9%	-14,5%	22,7%	3,7%	-0,2%	-24,2%	-18,2%	0,0%	0,0%			
Total Pasivos	\$ 84.354	\$ 84.135	\$ 102.140	\$ 130.899	\$ 126.373	21,4%	-3,5%	49,7%	10,5%	44,8%	27,9%	20,2%	16,9%	34,7%	36,9%			
Patrimonio																		
Capital Social	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	0,7%	0,0%	0,0%	3,1%	2,8%			
Reservas	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 108.710	0,0%	135,2%	3,6%	13,8%	6,0%	18,9%	13,3%	39,8%	27,1%	34,5%			
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -									0,0%	0,0%			
Superávit O Déficit	\$ 171.484	\$ 192.202	\$ 132.747	\$ 132.919	\$ 132.591	-30,9%	-0,2%	12,8%	11,0%	-1,5%	6,3%	0,8%	0,4%	25,1%	22,9%			
Ganancias O Pérdidas	\$ 62.985	\$ 65.170	\$ 180.212	\$ 127.803	\$ 95.187	176,5%	-25,5%	35,2%	8,3%	43,5%	5,8%	81,1%	-69,1%	10,0%	2,8%			
Total Patrimonio	\$ 309.706	\$ 332.608	\$ 388.195	\$ 335.959	\$ 366.073	16,7%	9,0%	13,5%	9,2%	11,1%	7,8%	18,5%	6,0%	65,3%	63,1%			

P&G Fiduciaria Bogotá S. A.						Pares		Sector	
	dic.-17	dic.-18	dic.-19	jun.-19	jun.-20	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19	Var % dic-19/dic-18	Var % jun-20 / jun-19
INGRESOS									
Ingresos Netos Valoración Instrumentos Vir Razonable	\$ 8.845.404	\$ 6.392.256	\$ 10.869.595	\$ 6.886.979	\$ 4.431.897	70,0%	-36%	20%	-26%
Ingresos Netos Venta De Inversiones	\$ -	\$ (183.848)	\$ 86.609	\$ 44.542	\$ 16.979	-147,1%	-62%	451%	-784%
Ingresos Netos Cambios	\$ (2.643)	\$ 315	\$ 47.054	\$ 22.258	\$ 15.501	-	-30%	-234%	-185%
Ingresos Netos Costo Amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-
Ingresos Netos Valoración Posiciones En Corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-
Ingresos Netos Derivados	\$ -	\$ (107.000)	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%	-	-237%	-663%
Ingresos Financieros Op Del Mercado Monetario Y Otros Intereses	\$ 2.548.995	\$ 1.226.458	\$ 1.181.051	\$ 485.502	\$ 503.577	-3,7%	4%	36%	9%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 627.061	\$ -	\$ 151.765	\$ -	\$ 46.243	-	-	-6%	-76%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-	-
Comisiones Y/O Honorarios	\$ 152.868.562	\$ 160.980.955	\$ 170.560.453	\$ 83.720.882	\$ 76.762.258	6,0%	-8%	14%	3%
Dividendos Y Participaciones	\$ 13.488.268	\$ 15.668.190	\$ 28.066.497	\$ 28.066.497	\$ -	79,1%	-100%	10%	7%
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	-69%	-90%
Ingresos Netos Método Participación Patrimonial	\$ -	\$ -	\$ 42.036.245	\$ 17.148.464	\$ 16.401.961	-	-	44%	-51%
Actividades En Operaciones Conjuntas	\$ 8.759.458	\$ 5.794.948	\$ 6.865.634	\$ 5.170.397	\$ 4.444.021	49,9%	-14%	7%	-24%
Diversos	\$ 1.060.835	\$ 2	\$ 227.329	\$ 6.796	\$ 439.368	-	-	-20%	31%
Total	\$ 188.195.940	\$ 189.772.276	\$ 261.912.234	\$ 141.552.316	\$ 103.061.805	38,0%	-27%	13%	2%
Mantenimiento Y Reparaciones	\$ 117.238	\$ 1.901.802	\$ 2.242.654	\$ 947.383	\$ 1.474.669	17,9%	56%	-6%	38%
Actividades En Operaciones Conjuntas	\$ 3.314.063	\$ 4.903.381	\$ 4.115.343	\$ 2.091.207	\$ 1.901.921	-16,1%	-9%	-5%	-31%
Depreciaciones Y Amortizaciones	\$ 2.063.159	\$ 3.023.252	\$ 5.544.386	\$ 2.596.743	\$ 3.543.904	83,4%	36%	108%	1%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Rie	\$ 173.194	\$ 166.204	\$ 140.573	\$ 2.918	\$ 2.450	-15,4%	-16%	42%	-90%
Comisiones	\$ 768.972	\$ 1.686.839	\$ 2.133.444	\$ 973.675	\$ 1.201.613	26,5%	23%	11%	-1%
Beneficios A Empleados	\$ 54.690.373	\$ 55.373.312	\$ 59.818.894	\$ 29.605.803	\$ 29.215.993	8,0%	-1%	10%	2%
Honorarios	\$ 3.764.919	\$ 4.633.559	\$ 4.671.973	\$ 2.055.676	\$ 2.139.812	0,8%	4%	22%	-2%
Impuestos Y Tasas	\$ 3.075.547	\$ 3.082.828	\$ 6.445.445	\$ 1.569.985	\$ 2.651.589	109,1%	69%	31%	-3%
Arrendamientos	\$ 6.426.576	\$ 6.847.519	\$ 2.971.922	\$ 1.452.065	\$ 1.653.789	-56,6%	14%	-61%	32%
Deterioro (Provisiones)	\$ 545.705	\$ 1.261.315	\$ 2.523.733	\$ 1.186.508	\$ 1.572.356	100,1%	33%	-53%	-28%
Diversos Y Otros Gastos	\$ 16.664.006	\$ 12.985.925	\$ 15.891.803	\$ 8.079.604	\$ 7.531.102	22,4%	-7%	21%	14%
Total	\$ 91.603.752	\$ 95.865.934	\$ 106.500.172	\$ 50.561.567	\$ 52.889.198	11,1%	5%	12%	1%
Utilidad Operacional	\$ 96.592.188	\$ 93.906.342	\$ 155.412.063	\$ 90.990.749	\$ 50.172.607	65,5%	-45%	16%	2%
Impuesto de renta	\$ 34.094.825	\$ 30.089.292	\$ 29.293.772	\$ 17.379.416	\$ 9.177.150	-2,6%	-47%	-5%	-4%
Utilidad Neta	\$ 62.497.363	\$ 63.817.050	\$ 126.118.290	\$ 73.611.333	\$ 40.995.458	97,6%	-44%	26%	5%

Fiduciaria Bogotá S. A.	PARES					SECTOR FIDUCIARIAS								
dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20	dic-17	dic-18	dic-19	jun-19	jun-20
INDICADORES FINANCIEROS														
ROE - Rentabilidad del patrimonio	20,2%	19,2%	32,5%	21,9%	11,2%	24,8%	22,6%	25,1%	15,0%	14,5%	21,1%	19,8%	23,8%	13,5%
ROA - Rentabilidad del activo	15,9%	15,3%	25,7%	15,8%	8,3%	20,8%	19,2%	20,4%	11,0%	10,6%	17,3%	17,0%	19,5%	10,2%
Margen operacional	51,3%	49,5%	59,3%	64,3%	48,7%	46,7%	44,4%	45,2%	46,9%	47,3%	43,7%	41,9%	43,9%	45,4%
Margen neto	33,2%	33,6%	48,2%	52,0%	39,8%	30,3%	29,1%	32,4%	32,1%	33,3%	27,8%	27,3%	32,2%	31,7%
Gastos operacionales / Ingresos operacionales	48,7%	50,5%	40,7%	35,7%	51,3%	53,3%	55,6%	54,8%	53,1%	52,7%	56,3%	58,1%	56,1%	54,6%
Beneficios a empleados y honorarios / comisiones y honorarios	38,2%	37,3%	37,8%	37,8%	40,8%	30,4%	29,4%	28,6%	28,9%	28,7%	34,6%	33,8%	31,8%	32,6%
CXC Comisiones / Total Comisiones	4,6%	5,1%	5,3%	10,8%	13,2%	5,7%	5,3%	4,9%	10,4%	10,7%	8,8%	8,6%	8,8%	18,3%
CXC Comisiones / cuentas por cobrar	21,2%	22,3%	29,5%	18,8%	20,5%	55,0%	59,6%	51,8%	30,0%	25,3%	48,4%	49,5%	54,8%	37,3%
Pasivo / patrimonio	27,2%	25,3%	26,3%	39,0%	34,5%	19,0%	17,4%	23,0%	36,2%	36,6%	22,0%	16,7%	21,8%	32,5%
Capital / patrimonio	9,2%	8,6%	7,4%	8,5%	7,8%	19,9%	17,4%	15,4%	18,4%	16,9%	26,6%	27,5%	25,0%	28,9%
Endeudamiento (pasivo / activo)	21,4%	20,2%	20,8%	28,0%	25,7%	15,9%	14,8%	18,7%	26,6%	26,8%	18,1%	14,3%	17,9%	24,5%
Quebranto patrimonial	1083,4%	1163,6%	1358,0%	1175,3%	1280,6%	502,8%	573,2%	650,3%	542,5%	592,5%	376,0%	364,2%	400,0%	346,4%
Activos líquidos 1 / Activos totales Entidad	8,7%	11,8%	14,3%	12,5%	11,3%	39,0%	33,6%	31,8%	26,1%	26,0%	35,7%	33,1%	31,4%	29,0%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Investor Services S.A. SCV 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.