

## Reporte de calificación

---

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

**Contactos:**

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

# FIDUCIARIA BOGOTÁ S. A.

## Sociedad fiduciaria

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

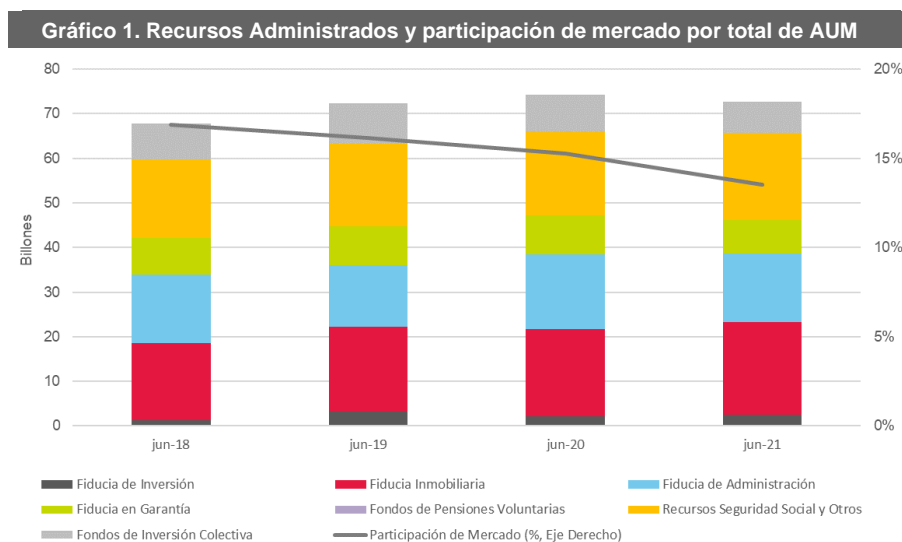
BRC Ratings – S&P Global S. A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de AAA de Fiduciaria Bogotá S. A. (en adelante, Fidubogotá o la fiduciaria).

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

**Posición de negocio: Fidubogotá mantiene una fuerte posición de negocio en la industria fiduciaria, aunque su participación de mercado evidencia una tendencia decreciente en los últimos tres años.**

Fidubogotá mantiene una fuerte posición de mercado en la industria fiduciaria, donde se ubicó en el tercer lugar por activos administrados (AUM, por sus siglas en inglés) a junio de 2021 con cerca de \$72,7 billones de pesos colombianos (COP) bajo administración. De forma particular, durante los últimos tres años, la fiduciaria ha mantenido su liderazgo en las líneas de fiducia inmobiliaria y recursos de seguridad social, donde se sostiene como el segundo mayor administrador de la industria con participaciones respectivas de 25,3% y 22,7%, las cuales se han mantenido relativamente estables durante los últimos 12 meses. Asimismo, la entidad posee una participación relevante en fiducia de administración, fiducia en garantía y administración de fondos de inversión colectiva (FIC), a pesar de presentar menores tasas de crecimiento que el sector durante los últimos años.

No obstante, la disminución anual de 2,1% en el total de AUM de Fidubogotá, por debajo del crecimiento de 15,5% de sus pares y 10,5% del sector, continuó la tendencia de contracción en su participación de mercado, la cual se ubicó en 13,5% al cierre del primer semestre de 2021 (excluyendo entidades especializadas en custodia), cerca de 340 puntos básicos por debajo de sus registros a junio de 2018 (ver Gráfico 1).



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

Entre junio de 2018 y el mismo mes de 2021, las comisiones totales de Fiduciaria Bogotá decrecieron 1,4%, lo que derivó en una contracción de su participación de mercado de cerca de 160 pbs hasta 8,2% y la ubicó en la quinta posición en la industria fiduciaria. De forma particular, durante 2020 y 2021, su evolución fue influenciada por las líneas de administración de consorcios y recursos de la seguridad social, las cuales fueron afectadas por la volatilidad de los mercados.

Por su parte, los ingresos por administración de fondos crecieron 4,3% anual a junio de 2021 (los cuales representan cerca de 60% de las comisiones totales de la fiduciaria), si bien presentaron volatilidad durante el periodo y se ubicaron por debajo del crecimiento promedio de 15,5% del sector. Esto responde a las fluctuaciones en los saldos administrados, aspecto en que incide la alta participación de clientes corporativos e institucionales en su pasivo, los cuales presentan mayor reactividad a las condiciones de mercado frente a inversionistas minoristas. En este sentido, luego de alcanzar máximos históricos de COP9,6 billones bajo administración en enero de 2021, favorecidos por el entorno de estímulo monetario durante el segundo semestre de 2020, estos recursos evidenciaron salidas hasta ubicarse en COP7,1 billones en junio de 2021.

Fiduciaria Bogotá respalda su estrategia de crecimiento en la profundización de la integración comercial con su matriz, Banco de Bogotá (calificado AAA, BRC 1+ por BRC Ratings- S&P Global), la cual contempla un modelo integrado de actuación comercial para negocios fiduciarios y los productos de la línea de inversión. En particular, durante el último año, ambas entidades avanzaron en la consolidación de una oferta unificada de productos de crédito y de fiducia inmobiliarios, con el objetivo de ofrecer una solución integrada a los constructores y a los compradores de vivienda, y mejorar la experiencia del cliente. Dicho modelo representó comisiones para la fiduciaria por más de COP4.400 millones en 2020, aproximadamente 29% del total de comisiones en esta línea, y, de acuerdo con las estimaciones del calificado, mantendría una tendencia creciente durante los próximos años.

Respecto a la línea de inversión, a junio de 2021, el indicador de penetración en la base de clientes corporativos, empresariales e institucionales (segmento CEOIS) del banco fue de 24,2%. Esto representó comisiones por COP13.697 millones a julio de 2021 y AUM por cerca de COP2,2billones. Por otra parte, en los segmentos masivo y preferente (PMP), la profundización alcanzó 2,2%, sumando ingresos por COP8.198 millones y un volumen cercano a COP800.000 millones bajo administración. La profundización en la red del Banco de Bogotá ha favorecido la dinámica positiva de vinculación de clientes a los fondos, los cuales totalizaron más de 72.000 al cierre de junio de 2021 y tuvieron un crecimiento anual de 5,5%.

Esperamos que la profundización de las capacidades de distribución de fondos a través de todos los canales digitales de Banco de Bogotá, la cual está contemplada en la estrategia de digitalización de la fiduciaria, favorezca su posición de mercado en el mediano a largo plazo. En septiembre de 2020, la entidad masificó la distribución del FIC Sumar a través del portal web de Banco de Bogotá y, a la fecha, se han vinculado más de 6.000 clientes por este canal, lo que ha generado eficiencias operativas y en tiempos de atención. También por su plan de desarrollo de productos, en lo corrido de 2021, la fiduciaria realizó una revisión del esquema de comisiones de sus dos fondos más representativos, Sumar y Fidugob, buscando favorecer su competitividad ante la coyuntura retadora del mercado de renta fija local y diferenciarlos ajustando sus características de inversión, condiciones de sus participaciones y sus tarifas.

La entidad cuenta con seis fondos de inversión colectiva de distintos perfiles de riesgo y horizontes de inversión, así como el fondo bursátil ETF Colombia Select, por medio de los cuales ofrece a sus clientes exposición activos de renta fija y renta variable locales e internacionales. En nuestra opinión, este portafolio es consistente las necesidades de su mercado objetivo y el apetito de riesgo de la entidad, lo

que explica que, a la fecha, sea menos extenso frente al de otros administradores del mercado, al no incluir vehículos de activos alternativos. Sin embargo, por la estrategia conservadora respecto al tipo de negocios en los que incursiona, la rentabilización de estos y la fuerte competencia en la industria de administradores de activos, uno de los mayores retos de Fidubogotá es cambiar la tendencia decreciente en su participación de mercado por AUM.

Por otra parte, destacamos que, en línea con su adhesión reciente a los Principios de Inversión Responsable (PRI), Fidubogotá está trabajando en la integración de criterios ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en sus decisiones de inversión; esto está contemplado en su estrategia de desarrollo de productos y le permitiría atender las necesidades crecientes de inversionistas que buscan inversiones sostenibles.

Bajo nuestro escenario base, los próximos 12 meses presentarán desafíos para las inversiones de renta fija ante la coyuntura de tasas bajas, lo que, junto con la implementación en pleno de los requerimientos de fondeo estable (CFEN) para establecimientos de crédito, podría presionar las rentabilidades de los fondos más representativos de la fiduciaria. Daremos seguimiento a la capacidad de la sociedad para sostener el crecimiento de sus activos administrados en fondos mediante la profundización de sus canales digitales y de las sinergias con Banco de Bogotá. Consideramos que lo anterior, aunado a las modificaciones al esquema de comisiones de los FIC Sumar y Fidugob, favorece la competitividad de Fiduciaria Bogotá y su capacidad de respuesta ante la mayor competencia de productos bancarios remunerados. Aunque esperamos que la entidad mantenga una fuerte posición de negocio en sus líneas estratégicas, monitorearemos la dinámica favorable de renovación y consecución de nuevos negocios de fiducia estructurada, lo que le permitiría estabilizar su participación de mercado por AUM y comisiones en un entorno altamente competido.

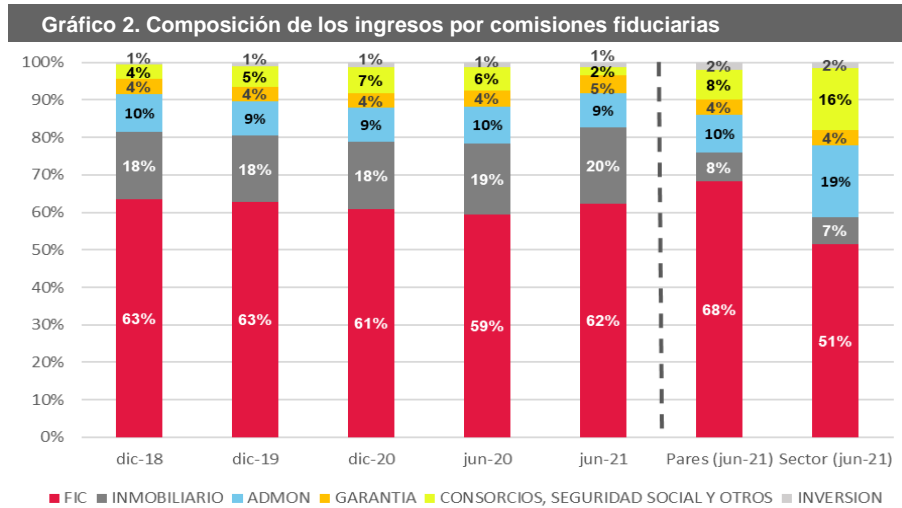
Fiduciaria Bogotá es una de las firmas líderes en el negocio fiduciario y cuenta con experiencia reconocida como administrador de activos. Destacamos positivamente la trayectoria amplia de su equipo gerencial, el cual posee experiencia especializada en actividades propias de fiducia. Asimismo, si bien observamos un incremento de la rotación en las áreas puntuales de la compañía, la entidad trabaja constantemente en campañas de clima organizacional, lo que favorece la retención de personal clave y ha permitido mantener indicadores de rotación en niveles comparables con otros administradores calificados, entre 10% y 14% anual. Fidubogotá mantiene una estructura organizacional consistente con su enfoque estratégico y acorde con las necesidades que plantea el negocio fiduciario.

Por su parte, los estándares de gobierno corporativo de Fidubogotá son fuertes y se benefician del respaldo de Banco de Bogotá y Grupo Aval. En este sentido, la interacción continua de la fiduciaria con los diferentes comités de seguimiento e instancias de toma de decisiones, en los que participan funcionarios de su matriz y las demás filiales del grupo, favorece la mitigación de eventuales conflictos de interés y fortalece las estructuras de control. La entidad actualiza periódicamente sus manuales de gobierno corporativo y sus códigos de ética y conducta. Los anteriores factores sustentan nuestra calificación de Calidad en la Administración de Portafolios de P AAA de Fiduciaria Bogotá.

**Rentabilidad: Fiduciaria Bogotá mantiene niveles de rentabilidad por encima del promedio de la industria, aunque estos presentan mayor variabilidad respecto a sus pares y el sector.**

Las comisiones y honorarios se mantienen como la principal fuente de ingresos de Fidubogotá, sí bien su aporte de cerca de 73% del total de sus ingresos operacionales es inferior a lo observado en sus pares (84,1%) y el sector (83,5%), debido a la alta representatividad de los dividendos recibidos de Porvenir en

su estructura de ingresos con cerca de 29% del total. Por otra parte, los rendimientos financieros y del portafolio no aportaron porque fueron negativos a junio de 2021 (-COP4.161 millones); cabe mencionar que, durante los últimos cinco años, la representatividad en los ingresos totales de este rubro se ha mantenido baja, entre 4% y 6%, similar al promedio de la industria, por lo cual no es un factor que genere volatilidad a los resultados financieros.



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

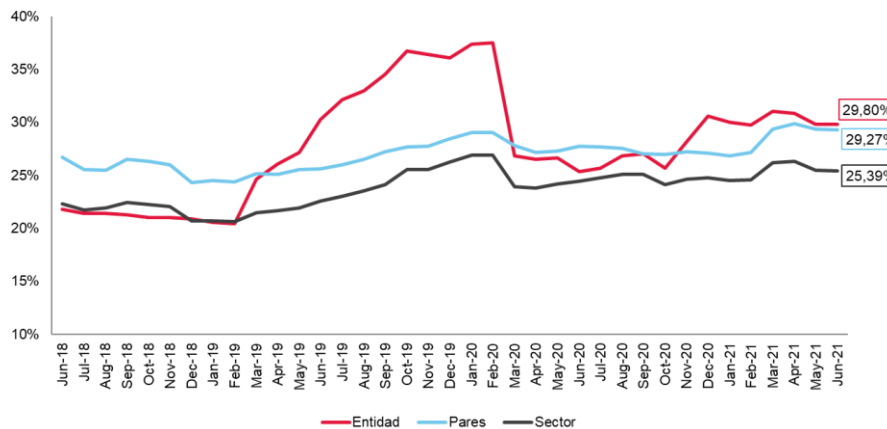
Similar a lo observado en la industria, los ingresos derivados de la administración de fondos de inversión colectiva estuvieron concentrados en los productos de mercado de dinero (*money market*) de la fiduciaria, los FIC Sumar y Fidugob, los cuales representaron casi 90% de las comisiones al corte. Esperamos que la sensibilidad que mantiene el valor administrado de estos fondos a cambios en las condiciones de mercado los compense gradualmente la masificación de los canales de distribución digitales de la fiduciaria y su estrategia de profundización en la base de clientes del Banco de Bogotá, aspectos que consideramos tienen el potencial de favorecer una mayor diversificación y estabilidad de sus activos administrados en el mediano a largo plazo. Además, los fondos mantienen una alta participación de recursos provenientes de negocios fiduciarios inmobiliarios y de administración, los cuales alcanzaron 43,6% de los AUM a junio de 2021, aspecto que mitiga parcialmente su volatilidad.

Por otra parte, la entidad mantiene una fortaleza en la alta estabilidad que presentan los principales 25 negocios fiduciarios, así como su baja concentración frente a los ingresos totales generados por comisiones, factores que se comparan favorablemente con otros administradores calificados. En consecuencia, la duración promedio de los 25 principales negocios se ubicó en cinco años, frente al promedio de 4,6 años de otras entidades calificadas por BRC, mientras que su representatividad fue de 18,5% del total de ingresos por comisiones y honorarios, por debajo del 23,0% de 2020 y menor al promedio otras entidades calificadas, el cual superó 30%.

Al cierre del primer semestre de 2021, los ingresos operacionales de Fidubogotá alcanzaron COP108.487 millones, lo que representó un crecimiento anual de 5,3%, por debajo del crecimiento de 15,4% de sus pares y 10,8% del sector. La diferencia respecto al sector la explica, principalmente la caída de 0,4% en las comisiones fiduciarias de Fidubogotá, aspecto compensado, en parte, por la evolución positiva de sus ingresos netos por método de participación patrimonial, los cuales crecieron 92,3% frente a junio de 2020.

Los gastos operacionales, por su parte, mantuvieron un crecimiento controlado de 3,0% anual a junio de 2021, lo que derivó en un crecimiento de 9,4% en la utilidad neta de la fiduciaria, que alcanzó COP44.833 millones. Dicho crecimiento fue similar al 9,2% del sector, lo que le permitió mantener un indicador de rentabilidad sobre patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) a 12 meses superior al promedio de la industria y comparable con sus pares (ver Gráfico 3). La evolución de los indicadores de rentabilidad de Fidubogotá evidencia una mayor variabilidad frente a sus pares, lo que es resultado de las fluctuaciones de los ingresos recibidos por su participación accionaria en otras compañías del Grupo Aval. De forma particular, en 2019, la entidad recibió ingresos extraordinarios por método de participación patrimonial, aspecto que explica el incremento del ROE para el periodo.

**Gráfico 3. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE, 12 meses)**



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

Bajo nuestro escenario base, durante el próximo año esperamos una moderación de los indicadores de rentabilidad de Fiduciaria Bogotá y el sector, en la medida que los ingresos de portafolio extraordinarios de la segunda mitad de 2020 se disipen. Asimismo, la mayor competencia por tarifas en la industria de fondos y la coyuntura retadora de tasas de interés podrían presionar los rendimientos y dificultar la recuperación de los saldos administrados a principio de 2021.

**Capital, liquidez y endeudamiento: Fiduciaria Bogotá cuenta con niveles de solvencia y liquidez adecuados para el desarrollo de su negocio, y se beneficia del respaldo patrimonial de su matriz**

A junio de 2021, el patrimonio total de Fiduciaria Bogotá alcanzó COP405.345 millones, un crecimiento de 10,7% anual, similar a su promedio de 12,0% de los últimos tres años. Al corte, la fortaleza patrimonial de la entidad derivó en un margen de solvencia superior a 45%, que se mantuvo por encima del promedio de 41,9% del sector fiduciario y holgado respecto al mínimo regulatorio de 9%. Con base en la rentabilidad positiva de los últimos años e incorporando nuestras expectativas de distribución de dividendos para 2022, esperamos que la fiduciaria mantenga niveles de capital adecuados a través de la generación interna de recursos.

En nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial de la fiduciaria incorporamos el respaldo potencial de su matriz, Banco de Bogotá, ante escenarios de estrés que impacten su capital o la liquidez. Consideramos que la sociedad es un activo relevante para la operación de su matriz, Banco de Bogotá, y que, en caso de requerirlo, la probabilidad de recibir apoyo es alta, lo cual también es evidente a través del traslado del nombre de la franquicia y la estrategia de profundización gradual de sus niveles de integración corporativa. Esto permitiría solventar posibles requerimientos de capital adicionales ante eventos imprevistos o a raíz

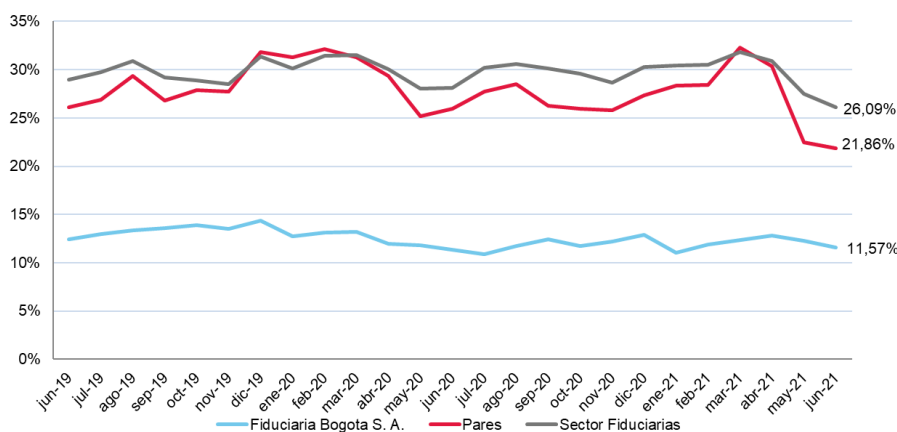
de proyectos normativos en curso de discusión y aprobación, aspecto al cual daremos seguimiento en próximas revisiones.

A junio de 2021, el portafolio de la fiduciaria corresponde principalmente a la reserva de estabilización del FONPET con COP101.517 millones y su participación del 10,4% en Porvenir que representa COP256.919 millones por el método de participación patrimonial. Por otra parte, el portafolio gestionable de Fiduciaria Bogotá totalizó COP41.383 millones, representados en un 85% por bonos de deuda pública del Gobierno Nacional. La duración del portafolio gestionable ha sido de 2,1 años en promedio durante 2021, menor a su registro de 2,6 años en 2020. Fiduciaria Bogotá mantiene un límite diario de 0,44% de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) sobre patrimonio técnico, que, si bien se acercó a 1% en medio de la volatilidad del mercado, continúan siendo bajos en nuestra apreciación del apetito de riesgo.

Al cierre del primer semestre de 2021, las cuentas por cobrar (Cx) de Fidubogotá totalizaron COP7.918 millones, un decrecimiento anual de 22%. De acuerdo con lo anterior, la proporción de las cuentas por cobrar de comisiones de negocio fiduciarios frente a los ingresos por comisiones de Fiduciaria Bogotá fue de 10,0% y mantiene una posición favorable frente al promedio de 16,7% del sector. Por su parte, las cuentas clasificadas en la categoría E disminuyeron cerca de 13% anual, si bien mantuvieron una alta representatividad entre el total de la cartera, pasando de una participación de 44,3% en junio de 2020 a 49,5% para el mismo mes de 2021. Si bien estos indicadores se comparan desfavorablemente frente a otras entidades calificadas por BRC, a la fecha, no representan valores significativos frente a los ingresos, utilidades o patrimonio de la fiduciaria, que puedan derivar en eventuales presiones de liquidez.

Entre junio de 2020 y el mismo mes de 2021, los activos líquidos promedio de la fiduciaria (medidos como el efectivo + instrumentos de deuda clasificados a valor razonable) le permitían cubrir los gastos operativos de seis meses sin generar ingresos, similar a sus registros de años anteriores, aunque menor a los nueve meses de sus pares y 10 meses del promedio del sector. Esto también se evidencia en la menor relación de activos líquidos a activos totales respecto a sus pares y el sector (ver Gráfico 4). A pesar de que la contracción de sus ingresos por administración de fondos y el menor desempeño de su portafolio propio ante la coyuntura de mercado han afectado su generación de caja en 2021, consideramos que la posición de liquidez de Fiduciaria Bogotá sigue siendo adecuada para soportar los requerimientos de su operación. Además, ponderamos positivamente que la fiduciaria 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 descalses para monitorear el riesgo de liquidez de su portafolio propio.

**Gráfico 4. Activos Líquidos / Activos Totales**



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

**Administración de riesgos y mecanismos de control: La fiduciaria tiene una estructura operativa y de gestión de riesgos fuerte, que cubre las necesidades de su operación.**

La administración de riesgos de Fiduciaria Bogotá está documentada en un modelo de administración integral que contempla metodologías y procedimientos para identificar, medir, controlar y dar seguimiento a riesgos financieros y no financieros de su operación, incluyendo los riesgos de crédito, mercado, liquidez, operativos, de continuidad de negocio, seguridad de la información, antifraude y anticorrupción. Las diferentes políticas y manuales para la gestión de riesgos de la fiduciaria se actualizan periódicamente, buscando la alineación con las mejores prácticas del mercado y los lineamientos del Grupo Aval.

Las estructuras de control interno, seguridad de la información y de cumplimiento de Fidubogotá son adecuadas para su operación. El área de auditoría encabeza el sistema de control de la entidad con un reporte directo al comité de auditoría, el cual supervisa permanentemente su gestión y evalúa los resultados e informes realizados. Estas instancias se benefician de la amplia experiencia de sus funcionarios y del acompañamiento de contraloría corporativa del Grupo Aval, lo que contribuye a la mejora continua de sus procesos, soporta la alta efectividad de sus mecanismos de control y la confiabilidad de sus procesos organizacionales. Esto, aunado a nuestra evaluación positiva de los sistemas de administración de riesgos y otros aspectos cualitativos, sustentan nuestra calificación de Calidad en la Administración de Portafolios de P AAA de Fiduciaria Bogotá confirmada el 27 de septiembre de 2021.

**Tecnología: Esperamos que los proyectos estratégicos de Fiduciaria Bogotá le permitan respaldar su crecimiento de su negocio y dar continuidad a la mejora en sus canales de atención a clientes**

Fiduciaria Bogotá mantiene un plan robusto de inversiones en su infraestructura tecnológica que promueve la mejora en servicios a sus clientes, mayores funcionalidades y eficiencias en sus aplicativos, lo que le permitiría competir en la industria de administradores. Consideramos que el desarrollo de herramientas con el acompañamiento del laboratorio digital de AVAAL favorece la alineación de proyectos entre la fiduciaria y su matriz, promoviendo la eficiencia de costos y favoreciendo el desarrollo correcto de sus iniciativas estratégicas.

Durante 2020 y 2021, destacamos los avances registrados en proyectos relacionados con el modelo operativo de la compañía, en particular, la implementación de portal Point que permite optimizar el proceso de pagos y las mejoras en la operatividad del proceso de conciliaciones a través una nueva herramienta. La entidad también implementó el proyecto de vinculación Inmobiliaria para compradores inmobiliarios, que permitió digitalizar 100% el proceso de vinculación de clientes desde las salas de ventas de los constructores, lo que redujo los tiempos de atención de solicitudes. Respecto a la línea de inversión, la entidad avanzó en la masificación de la distribución del FIC Sumar para clientes del Banco de Bogotá a través de su portal web y en la generación de extractos digitales por correo electrónico para sus fondos por medio de una alianza con un proveedor externo.

Los aplicativos y herramientas tecnológicas de la fiduciaria le permiten mantener una adecuada administración de sus productos colectivos, individuales y sus operaciones propias. La entidad cuenta con planes de contingencia y continuidad de negocio que permiten el mantenimiento de las actividades críticas del negocio bajo múltiples escenarios. En el último año, Fiduciaria Bogotá actualizó el BIA (análisis de impactos al negocio) para los procesos críticos de la entidad y realizó pruebas integrales de su infraestructura en el marco de su plan de administración de crisis, plan de continuidad de negocio y al plan de recuperación de desastres.



**Contingencias:** A junio de 2021, 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 su matriz, Banco de Bogotá.
- 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 reflejen en altos niveles de rentabilidad y eficiencia de 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	2004
Fecha del comité	27 de septiembre de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria Bogotá S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez

### *Historia de la calificación:*

Revisión periódica Oct./20: AAA  
 Revisión periódica Dic./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 o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.*

*BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y a junio del 2021. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros del banco no consolidado.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

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

## V. ESTADOS FINANCIEROS:

Fiduciaria Bogota S. A.										
Cifras en millones de pesos	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21	ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		
BALANCE GENERAL						Var %	Var %	jun.-20	jun.-20	jun.-21
<b>Activo</b>	<b>\$ 416.744</b>	<b>\$ 490.335</b>	<b>\$ 513.782</b>	<b>\$ 492.447</b>	<b>\$ 515.710</b>	<b>4,8%</b>	<b>4,7%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
<b>Efectivo</b>	<b>\$ 24.959</b>	<b>\$ 59.044</b>	<b>\$ 26.885</b>	<b>\$ 12.690</b>	<b>\$ 18.291</b>	<b>-54,5%</b>	<b>44,1%</b>	<b>2,6%</b>	<b>3,5%</b>	
<b>Operaciones del mercado monetario y relacionadas</b>	<b>\$ 5.496</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>			<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
<b>Inversiones y operaciones con derivados</b>	<b>\$ 325.219</b>	<b>\$ 355.394</b>	<b>\$ 425.628</b>	<b>\$ 376.751</b>	<b>\$ 400.525</b>	<b>19,8%</b>	<b>6,3%</b>	<b>76,5%</b>	<b>77,7%</b>	
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 109.670	\$ 105.512	\$ 144.516	\$ 140.268	\$ 143.526	37,0%	2,3%	28,5%	27,8%	
Instrumentos de deuda	\$ 24.267	\$ 11.243	\$ 39.296	\$ 43.146	\$ 41.385	249,5%	-4,1%	8,8%	8,0%	
Instrumentos de patrimonio	\$ 85.403	\$ 94.269	\$ 105.220	\$ 97.122	\$ 102.141	11,6%	5,2%	19,7%	19,8%	
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ 249.882	\$ 281.042	\$ 236.427	\$ 256.919	12,5%	8,7%	48,0%	49,8%	
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 1.087	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Con derivados	\$ 1.087	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
De negociacion	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Otras inversiones	\$ -	\$ -	\$ 70	\$ 57	\$ 80			40,6%	0,0%	0,0%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
<b>Cuentas por cobrar</b>	<b>\$ 36.651</b>	<b>\$ 30.786</b>	<b>\$ 29.722</b>	<b>\$ 49.543</b>	<b>\$ 61.347</b>	<b>-3,5%</b>	<b>23,8%</b>	<b>10,1%</b>	<b>11,9%</b>	
Comisiones	\$ 8.186	\$ 9.083	\$ 9.422	\$ 10.169	\$ 7.919	3,7%	-22,1%	2,1%	1,5%	
En operaciones conjuntas	\$ 3.871	\$ 2.818	\$ 2.294	\$ 6.177	\$ 972	-18,6%	-84,3%	1,3%	0,2%	
Impuestos	\$ 19	\$ -	\$ 2	\$ 13.244	\$ 11.827			-10,7%	2,7%	2,3%
Anticipo a proveedores	\$ 1	\$ 8	\$ 1	\$ 174	\$ 150			-91,6%	-13,5%	0,0%
Diversas y otras CXC	\$ 27.954	\$ 23.665	\$ 24.712	\$ 26.132	\$ 46.177	4,4%	76,7%	5,3%	9,0%	
<b>Activos no corrientes para la venta</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>			<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
<b>Activos materiales</b>	<b>\$ 1.803</b>	<b>\$ 15.181</b>	<b>\$ 15.013</b>	<b>\$ 14.424</b>	<b>\$ 12.427</b>	<b>-1,1%</b>	<b>-13,8%</b>	<b>2,9%</b>	<b>2,4%</b>	
<b>Otros activos</b>	<b>\$ 22.615</b>	<b>\$ 29.930</b>	<b>\$ 16.535</b>	<b>\$ 39.039</b>	<b>\$ 23.119</b>	<b>-44,8%</b>	<b>-40,8%</b>	<b>7,9%</b>	<b>4,5%</b>	
<b>Pasivo</b>	<b>\$ 84.135</b>	<b>\$ 102.140</b>	<b>\$ 68.543</b>	<b>\$ 126.373</b>	<b>\$ 110.364</b>	<b>-32,9%</b>	<b>-12,7%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
<b>Instrumentos financieros a costo amortizado</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ 11.189</b>	<b>\$ 11.271</b>	<b>\$ 10.157</b>	<b>\$ 9.667</b>	<b>0,7%</b>	<b>-4,8%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,8%</b>	
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 11.189	\$ 11.271	\$ 10.157	\$ 9.667			8,0%	8,8%	
Operaciones simultaneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			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%	
<b>Instrumentos financieros a valor razonable</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>			<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
De negociacion	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
<b>Créditos bancarios y otras obligaciones financieras</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>	<b>\$ -</b>			<b>0,0%</b>	<b>0,0%</b>	
<b>Cuentas por pagar</b>	<b>\$ 63.898</b>	<b>\$ 69.070</b>	<b>\$ 41.550</b>	<b>\$ 96.714</b>	<b>\$ 85.852</b>	<b>-39,8%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>76,5%</b>	<b>77,8%</b>	
Comisiones y honorarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Impuestos	\$ 11.815	\$ 12.425	\$ 5.138	\$ 15.943	\$ 11.227	-58,6%	-29,6%	12,6%	10,2%	
Dividendos y excedentes	\$ 10.416	\$ 10.636	\$ 10.510	\$ 42.039	\$ 55.341	-1,2%	31,6%	33,3%	50,1%	
Proveedores y servicios por pagar	\$ 3.874	\$ 4.658	\$ 3.476	\$ 3.069	\$ 2.420	-25,4%	-21,1%	2,4%	2,2%	
Retenciones y aportes laborales	\$ 20.456	\$ 21.402	\$ 17.549	\$ 6.729	\$ 6.070	-18,0%	-9,8%	5,3%	5,5%	
Pasivos por impuestos diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.933	\$ 3.405			-13,4%	3,1%	3,1%
Diversas y otras CXP	\$ 17.337	\$ 19.948	\$ 4.877	\$ 25.000	\$ 7.388	-75,6%	-70,4%	19,8%	6,7%	
<b>Obligaciones laborales</b>	<b>\$ 9.919</b>	<b>\$ 10.523</b>	<b>\$ 5.362</b>	<b>\$ 8.900</b>	<b>\$ 4.160</b>	<b>-49,0%</b>	<b>-53,3%</b>	<b>7,0%</b>	<b>3,8%</b>	
<b>Provisiones</b>	<b>\$ 2.409</b>	<b>\$ 4.490</b>	<b>\$ 4.171</b>	<b>\$ 4.298</b>	<b>\$ 4.041</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>3,4%</b>	<b>3,7%</b>	
<b>Otros pasivos</b>	<b>\$ 7.909</b>	<b>\$ 6.867</b>	<b>\$ 6.189</b>	<b>\$ 6.304</b>	<b>\$ 6.645</b>	<b>-9,9%</b>	<b>5,4%</b>	<b>5,0%</b>	<b>6,0%</b>	
<b>Patrimonio</b>	<b>\$ 332.608</b>	<b>\$ 388.195</b>	<b>\$ 445.239</b>	<b>\$ 366.073</b>	<b>\$ 405.345</b>	<b>14,7%</b>	<b>10,7%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	
Capital Social	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	\$ 28.585	0,0%	0,0%	7,8%	7,1%	
Reservas	\$ 46.651	\$ 46.651	\$ 109.710	\$ 109.710	\$ 145.743	135,2%	32,8%	30,0%	36,0%	
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Superávit O Déficit	\$ 192.202	\$ 132.747	\$ 133.707	\$ 132.591	\$ 131.992	0,7%	-0,5%	36,2%	32,6%	
Prima en colocación de acciones	\$ 113.577	\$ 113.577	\$ 113.577	\$ 113.577	\$ 113.577			31,0%	28,0%	
Ganancias o pérdidas no realizadas (Ori)	\$ 78.625	\$ 18.474	\$ 18.474	\$ 18.474	\$ 18.474			5,0%	4,6%	
Ganancias O Pérdidas	\$ 65.170	\$ 180.212	\$ 173.237	\$ 95.187	\$ 99.025	-3,9%	4,0%	26,0%	24,4%	

Fiduciaria Bogota S. A.							Análisis horizontal	
Estado de resultadoS, cifras en millones COP						Var %	Var %	
	dic.-18	dic.-19	dic.-20	jun.-20	jun.-21	dic-20/dic-19	jun-21 / jun-20	
<b>Ingresos Operacionales</b>								
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 1.226.458	\$ 1.181.051	\$ 797.625	\$ 503.577	\$ 277.383	-32,5%	-44,9%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vr razonable	\$ 6.392.256	\$ 10.869.595	\$ 13.214.857	\$ 4.431.897	\$ (4.399.333)	21,6%	-199,3%	
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ (107.000)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ (183.848)	\$ 86.609	\$ 41.716	\$ 16.979	\$ (35.253)	-51,8%	-307,6%	
Ingreso neto por cambios	\$ 315	\$ 47.054	\$ 38.366	\$ 15.501	\$ (3.871)	-18,5%	-125,0%	
Comisiones y/o honorarios	\$ 160.980.955	\$ 170.560.453	\$ 161.030.764	\$ 76.762.258	\$ 79.425.444	-5,6%	3,5%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 5.794.948	\$ 8.685.634	\$ 10.856.475	\$ 4.444.021	\$ 1.677.169	25,0%	-62,3%	
Dividendos y participaciones	\$ 15.668.190	\$ 28.066.497	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%		
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ 42.036.245	\$ 59.901.547	\$ 16.401.961	\$ 31.545.160	42,5%	92,3%	
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ -	\$ 151.765	\$ -	\$ 46.243	\$ -	-100,0%	-100,0%	
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			
Diversos	\$ 2	\$ 227.329	\$ 2.939.877	\$ 439.368	\$ 1	1193,2%	-100,0%	
<b>Total Ingresos Netos</b>	<b>\$ 189.772.276</b>	<b>\$ 261.912.234</b>	<b>\$ 248.821.227</b>	<b>\$ 103.061.805</b>	<b>\$ 108.486.699</b>	<b>-5,0%</b>	<b>5,3%</b>	
<b>Gastos operacionales</b>								
Beneficios a empleados	\$ 55.373.312	\$ 59.818.894	\$ 59.475.655	\$ 29.215.993	\$ 31.231.262	-0,6%	7%	
Comisiones	\$ 1.686.839	\$ 2.133.444	\$ 2.529.750	\$ 1.201.613	\$ 1.189.019	18,6%	-1%	
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 3.023.252	\$ 5.544.386	\$ 7.477.162	\$ 3.543.904	\$ 4.302.454	34,9%	21%	
Honorarios	\$ 4.633.559	\$ 4.671.973	\$ 4.205.394	\$ 2.139.812	\$ 2.291.944	-10,0%	7%	
Impuestos y tasas	\$ 3.082.828	\$ 6.445.445	\$ 5.439.087	\$ 2.651.589	\$ 2.618.882	-15,6%	-1%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 4.903.381	\$ 4.115.343	\$ 3.873.254	\$ 1.901.921	\$ 1.863.194	-5,9%	-2%	
Mantenimiento y reparaciones	\$ 1.901.802	\$ 2.242.654	\$ 2.752.888	\$ 1.474.669	\$ 1.775.659	22,8%	20%	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 166.204	\$ 140.573	\$ 6.534	\$ 2.450	\$ 54.705	-95,4%	2132%	
Arrendamientos	\$ 6.847.519	\$ 2.971.922	\$ 3.281.575	\$ 1.653.789	\$ 1.577.518	10,4%	-5%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 1.261.315	\$ 2.523.733	\$ 2.269.985	\$ 1.572.356	\$ 463.175	-10,1%	-71%	
Diversos y otros gastos	\$ 12.985.925	\$ 15.891.803	\$ 14.362.601	\$ 7.531.102	\$ 7.119.298	-9,6%	-5%	
<b>Total Gastos Netos</b>	<b>\$ 95.865.934</b>	<b>\$ 106.500.172</b>	<b>\$ 105.673.885</b>	<b>\$ 52.889.198</b>	<b>\$ 54.487.109</b>	<b>-0,8%</b>	<b>3,0%</b>	
<b>Utilidad Operacional</b>	<b>\$ 93.906.342</b>	<b>\$ 155.412.063</b>	<b>\$ 143.147.342</b>	<b>\$ 50.172.607</b>	<b>\$ 53.999.590</b>	<b>-7,9%</b>	<b>8%</b>	
<b>Impuesto de renta</b>	<b>\$ 30.089.292</b>	<b>\$ 29.293.772</b>	<b>\$ 24.102.184</b>	<b>\$ 9.177.150</b>	<b>\$ 9.166.389</b>	<b>-17,7%</b>	<b>0%</b>	
<b>Utilidad Neta</b>	<b>\$ 63.817.050</b>	<b>\$ 126.118.290</b>	<b>\$ 119.045.158</b>	<b>\$ 40.995.458</b>	<b>\$ 44.833.201</b>	<b>-5,6%</b>	<b>9,4%</b>	

## VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. 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 de este 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.*