

Reporte de Calificación

FIDUCIARIA DAVIVIENDA S. A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

FIDUCIARIA DAVIVIENDA S. A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

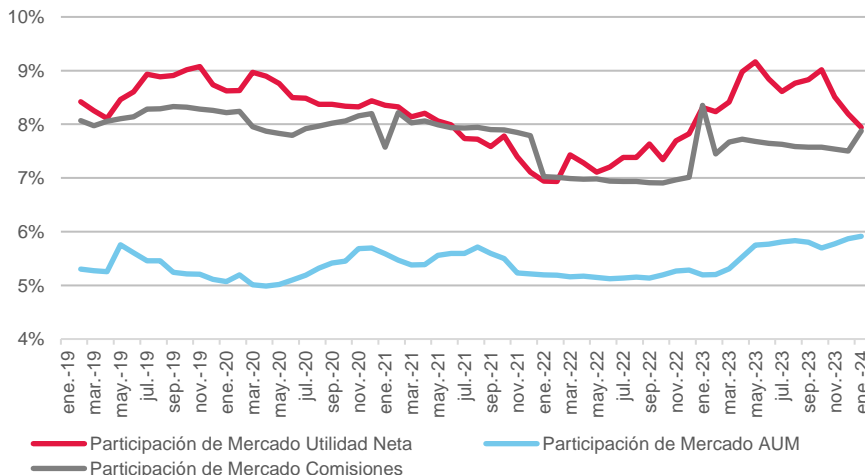
El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV confirmó en revisión periódica la calificación de riesgo de contraparte de AAA de Fiduciaria Davivienda S. A. (en adelante, Fidudavivienda o la fiduciaria).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Posición de negocio: Fidudavivienda mantiene una participación de mercado fuerte en sus líneas de negocio estratégicas respaldada por la sinergias con su grupo económico.

Fidudavivienda se ubicó como la sexta compañía del sector fiduciario por activos administrados (AUM, por sus siglas en inglés) con alrededor de \$39.9 billones de pesos colombianos (COP) a enero de 2024, 18.4% por encima del mismo mes de 2023. Esto se compara positivamente frente al crecimiento anual de 6.6% de la industria y derivó en que la cuota de mercado de la fiduciaria aumentara 70 puntos básicos hasta 5.9%, por encima de su promedio de 5.4% de los últimos tres años (ver Gráfico 1). Este comportamiento se fundamenta principalmente en la dinámica positiva de recursos administrados en las líneas estratégicas de fondos de inversión colectiva (FIC) y en fondos de pensiones voluntarias (FPV), que crecieron respectivamente 37.4% y 25.8% durante 2023, respaldados por la dinámica positiva del mercado de renta fija. Asimismo, la fiducia inmobiliaria creció 14.1% anual a pesar del entorno retador que enfrenta el sector constructor, lo que se relaciona con la ejecución de proyectos iniciados en años anteriores.

Gráfico 1
Participación de mercado por AUM, comisiones y utilidad neta



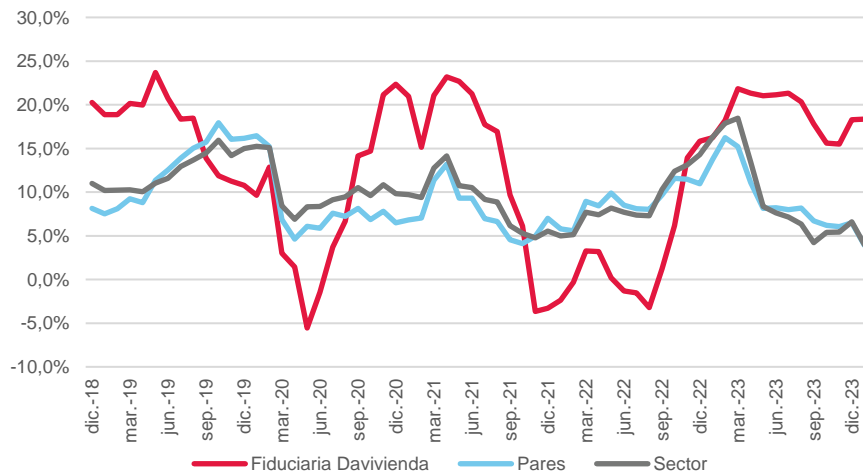
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos: BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV

Fidudavivienda mantiene su fortaleza en la línea de fondos voluntarios de pensiones (FPV), donde cuenta con el 55.6% de los recursos administrados por fiduciarias. Asimismo, posee una participación de mercado importante en fiducia inmobiliaria y fondos de inversión colectiva (FIC), en los cuales se mantiene como la

cuarta fiduciaria del sector, con participaciones respectivas de 10.3% y 6.4% por activos administrados. De acuerdo con sus objetivos estratégicos, durante los últimos años la entidad profundizó su presencia en la administración de portafolios individuales y en la fiducia en garantía donde, a enero de 2024, fue la quinta entidad por AUM con cuotas de mercado de 8.7% y 6.7%, respectivamente.

Fidudavivienda ha mantenido una dinámica positiva de crecimiento de ingresos en sus líneas estratégicas de fiducia de inversión, fiducia inmobiliaria y fiducia en garantía, las cuales se expandieron 171.6%, 73.4% y 82.6%, respectivamente, entre 2020 y 2023. Por otra parte, las comisiones por la administración de fondos (FIC y FPV) y de la línea de consorcios presentaron una recuperación marcada durante 2023, impulsada por la coyuntura de valorización de la renta fija, con crecimientos respectivos de 24.5% y 425.9% anual. Los mayores saldos promedio administrados en fondos (FIC y FPV), la recuperación de los ingresos por consorcios relacionados con un negocio de pasivos pensionales en particular, así como la consolidación de sinergias con el Banco Davivienda (calificaciones AAA, BRC 1+ por BRC Ratings - S&P Global) en las líneas de fiducia inmobiliaria y fiducia en garantía, derivó en el crecimiento de 29.1% en las comisiones de la fiduciaria a diciembre de 2023, mayor al 20.6% del sector. Lo anterior le permitió a Fidudavivienda mantener la quinta posición por comisiones dentro de la industria y retomar una participación de mercado de 7.9% en enero de 2024, por encima de su promedio de 7.0% en 2022.

Gráfico 2
Tasa de crecimiento anual de los AUM frente a sus pares y el sector



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

De acuerdo con las necesidades de su mercado objetivo y con el apetito de riesgo del Grupo Bolívar, el portafolio de fondos de inversión colectiva de Fiduciaria Davivienda se enfoca principalmente en productos de perfil de riesgo conservador y es menos extenso en comparación con otros administradores con la máxima calificación, al no contar con fondos de capital privado y activos alternativos. Aunque este enfoque le ha permitido a la fiduciaria la generación de ingresos estables, como lo hemos visto en revisiones anteriores, también la hizo más vulnerable al entorno de presión en los precios del mercado de renta fija en 2021 y la primera mitad de 2022, lo que derivó en una mayor sensibilidad de sus AUM y menor generación de comisiones en fondos durante el periodo (ver Gráfico 2). Además de sus productos de fiducia estructurada, la entidad posee cinco FIC y más de 20 multiportafolios en su FPV a través de los cuales ofrece a sus clientes exposición a diferentes tipos de activos de renta fija y renta variable, local e internacional. La fiduciaria también ofrece inversiones que siguen criterios de sostenibilidad ambiental, social y de gobierno (ESG, por sus siglas en inglés) a través del Multiportafolio Sostenible Global del FPV

Dafuturo, lo que le permite atender las necesidades crecientes de inversionistas que buscan productos sostenibles.

A enero de 2024, la fiducia inmobiliaria se mantuvo como la línea de negocio más representativa por AUM de la fiduciaria con una participación estable de 28.2%, seguida por la administración de FIC y FPV, cuyo aporte conjunto fue de 26.5%, levemente por encima del 23.3% del mismo mes un año atrás. La fiducia en garantía, por su parte, sostuvo la tendencia creciente de los últimos años y alcanzó una representatividad de 17.7% de los AUM totales, mientras que la fiducia de administración continuó perdiendo relevancia y cayó cerca de 3 puntos porcentuales en los últimos 12 meses hasta 18.2%. Esto es consistente con el enfoque estratégico de la compañía, el cual se fundamenta en la alineación con su grupo económico y en aprovechar las fortalezas de su mayor accionista, Banco Davivienda (calificaciones AAA, BRC 1+ en deuda de largo y corto plazo por BRC Ratings – S&P Global).

Nuestro escenario base para los próximos 12 a 18 meses incorpora que los AUM de los principales fondos de la fiduciaria mantendrían un crecimiento anual en torno a 15%, respaldados por la dinámica positiva de rentabilidad en el mercado de renta fija, dada la lenta tendencia de disminución de las tasas de interés. Esto le permitiría a Fidudavivienda compensar la moderación probable de su expansión en recursos administrados de fiducia estructurada, los cuales estimamos que crecerán alrededor de 10% anual, frente al 19% de 2023. Lo anterior lo explica el entorno de bajo crecimiento económico para 2024 y la menor dinámica de la inversión directa en el país, aspecto que podría ralentizar de renovación y consecución de negocios, en particular, en lo que respecta la fiducia inmobiliaria dada la presión que se mantiene sobre el sector constructor y la fiducia en garantía por el crecimiento moderado de la cartera bancaria. No obstante, consideramos que Fidudavivienda probablemente mostrará resiliencia al entorno retador, soportado en las ventajas competitivas que le otorga su pertenencia a Banco Davivienda y las mejoras recientes en la digitalización de servicios a sus clientes de fiducia inmobiliaria. Esto le permitiría a la entidad mantener su posición de negocio fuerte en las líneas centrales para su estrategia corporativa.

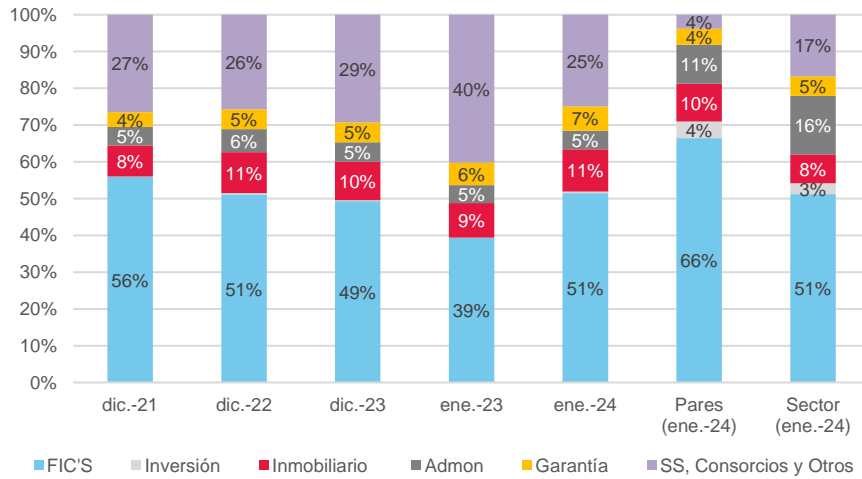
Fiduciaria Davivienda posee amplia trayectoria como administradora de activos en la industria fiduciaria local. Consideramos que la experiencia adecuada y estabilidad de la alta gerencia de la fiduciaria favorece la continuidad en la implementación de su estrategia de negocio y la consecución de sus principales metas estratégicas de largo plazo. En este sentido, destacamos los esquemas de formación y retención de personal crítico para su operación, lo cual le permite mantener el conocimiento específico necesario para la administración de sus portafolios colectivos e individuales, así como sus negocios de fiducia estructurada. Por su parte, los estándares de gobierno corporativo de Fiduciaria Davivienda son fuertes y se benefician del respaldo de Banco Davivienda y Grupo Bolívar. 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.

Rentabilidad: La valorización del mercado de renta fija durante 2023 respaldó el buen desempeño de las comisiones fiduciarias y los resultados de inversiones extraordinarios de Fidudavivienda.

Al igual que en revisiones anteriores, las comisiones que percibe Fidudavivienda por la administración de sus negocios fiduciarios y de sus fondos se mantuvieron como su principal fuente de ingresos. Este concepto representó 82.3% de sus ingresos en 2023, un poco por debajo de su promedio de 93.2% entre 2018 y 2022, pero similar a los registros de sus pares (82.4%) y del sector (79.2%). Esto lo explican, principalmente, los mayores rendimientos de su portafolio propio ante el comportamiento positivo de la renta fija durante el último año, particularmente por el beneficio que generó la reserva de estabilización de

un negocio puntual de pasivos pensionales que administró la fiduciaria hasta mayo de 2023. En línea con lo anterior, el portafolio de inversiones de la compañía sumó cerca de 15% sus ingresos operativos totales, el nivel máximo en los últimos cinco años, similar a la tendencia observada en la industria fiduciaria.

Gráfico 3
Composición de los ingresos por comisiones fiduciarias



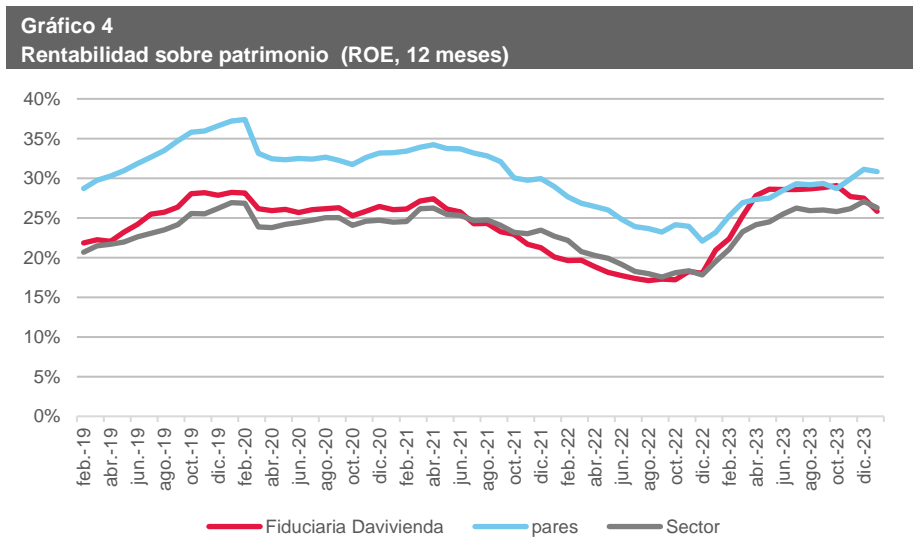
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos: BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV.

Los ingresos netos de Fidudavivienda crecieron 44.3% durante 2023, mayor a los registros de sus pares (32.8%) y el sector (35.5%). A dicho comportamiento lo favoreció la dinámica positiva de su portafolio de inversiones, cuyos rendimientos sumaron COP33,800 millones (+293.7%) por la coyuntura de valorización de la renta fija. Asimismo, incorporó el crecimiento 24.5% de sus ingresos por administración de FIC y FPV, de 20.3% en fiducia inmobiliaria, de 27.6% en fiducia en garantía y de 27.6% de recursos de la seguridad social. Esto derivó en que los fondos se mantuvieran como el mayor rubro dentro de sus ingresos por comisiones y honorarios con 49.3%, seguido por la administración de recursos de la seguridad social con 23.9% y la fiducia inmobiliaria con 10.4%. Por su parte, la línea de consorcios se benefició del buen desempeño de un negocio de pasivos pensionales puntual en el primer trimestre del año, con lo cual aumentó sus ingresos 425.9% anual frente a 2022.

Nuestro escenario base para 2024 considera que se mantendría una participación mayoritaria de fondos en la estructura de ingresos de Fiduciaria Davivienda, similar a su comportamiento histórico y favorecido por la coyuntura de valorización de los activos de renta fija que se mantendría en 2024 por la tendencia de disminución de las tasas de interés. Este mismo fundamental respalda la continuidad de los resultados favorables del portafolio de inversiones, si bien es probable que se moderen los rendimientos frente a la ejecución extraordinaria de 2023. Por otra parte, mantendremos seguimiento a la evolución de las comisiones de fiducia inmobiliaria y fiducia en garantía, considerando que el entorno macroeconómico se mantiene retador por el bajo crecimiento económico y la disminución de la inversión directa. En nuestra opinión, dichas líneas de negocio moderarían su crecimiento, aunque la consolidación de sinergias con Banco Davivienda favorecería su resiliencia en comparación con el sector. Por otra parte, nuestras expectativas consideran la no renovación de un consorcio de administración de pasivos pensionales relevante, lo cual podría derivar en una mayor participación relativa de las otras líneas de ingreso de la entidad.

Por otra parte, la entidad mantiene una fortaleza en la alta estabilidad que presentan sus principales negocios fiduciarios, así como su baja concentración por contratos particulares frente al total de ingresos generados por comisiones, factores que se comparan favorablemente frente a otros administradores calificados. En consecuencia, la duración promedio de los 25 principales negocios se ubicó en 6.3 años, similar al promedio de 6.1 años de otras entidades que califica BRC, mientras que su representatividad fue menor a 5% del total de ingresos por comisiones y honorarios, por debajo del promedio otras entidades calificadas que fue de 27%.

Durante 2023, el indicador de eficiencia operacional (gastos operativos sobre ingresos operativos) a 12 meses de Fidudavivienda convergió hacia 52%, por debajo del promedio de 55.5% de sus pares y de 59.1% el sector. Lo anterior se relaciona con la mayor dinámica de los ingresos de portafolio de inversiones y el crecimiento de las comisiones fiduciarias, entre otros, lo cual permitió absorber el incremento de gastos operacionales de 27.6%. Esto derivó en que el indicador de rentabilidad patrimonial a 12 meses (ROE, por sus siglas en inglés) presentara una tendencia creciente y alcanzara temporalmente máximos cercanos a 30%, como se observa en el Gráfico 4.



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

Nuestro escenario base para los próximos 12 meses considera que la dinámica favorable del mercado de renta fija seguiría beneficiando la rentabilidad de Fidudavivienda, considerando la baja en las tasas de interés que se daría gradualmente durante el periodo. Esto respaldaría la continuidad de la dinámica positiva de los AUM y las comisiones por administración de fondos, así como los resultados del portafolio de inversiones, si bien los rendimientos de este último probablemente se moderarían frente a los ingresos extraordinarios de 2023. En línea con lo anterior, y dado el incremento en la tasa efectiva de tributación a 41% desde 33% en 2023, esperamos que el ROE de la fiduciaria se estabilice en un rango entre 20% y 25%, por debajo de su punto máximo reciente, pero en niveles consecuentes con su comportamiento histórico y comparables a los del sector. Por otra parte, consideramos que la liquidación de la reserva de estabilización de un negocio pensional representativo contribuiría a limitar la exposición de la fiduciaria a cambios en las condiciones del mercado de capitales y derivaría en una menor variabilidad de sus resultados financieros con mayor proporción de ingresos por comisiones fiduciarias.

Capital, liquidez y endeudamiento: Fiduciaria Davivienda mantiene niveles de solvencia fuertes y activos líquidos que cubren adecuadamente sus requerimientos pasivos.

Durante 2023, la solvencia de Fidudavivienda mantuvo una estabilidad relativa en torno a 40%, posterior al pago de dividendos en febrero. Este comportamiento incorpora el incremento de sus activos ponderados por nivel de riesgo ante los mayores AUM de sus principales líneas de negocio, factor que fue compensado por el crecimiento del patrimonio técnico de la fiduciaria y la menor exposición a riesgo de mercado ante la liberación de la reserva de estabilización de un negocio pensional relevante. En línea con la implementación del Decreto 175 de 2022 y la contabilización de las utilidades del ejercicio en curso dentro del patrimonio técnico de Fidudavivienda, su relación de solvencia aumentó a 89% en febrero de 2024, ampliamente superior al promedio de entre 40% y 50% de sus pares y el sector. Aunque dicho cambio normativo y los requerimientos por el pago de dividendos a su matriz podrían derivar en mayores fluctuaciones en este indicador en próximas revisiones, la fiduciaria mantendría un margen muy amplio frente a los mínimos regulatorios y los del sector. En este sentido, nuestro escenario base incorpora que la solvencia de la fiduciaria superaría 80% al cierre de 2024, con un mínimo de 70% en marzo.

Si bien la calificación de riesgo de contraparte de AAA corresponde con el perfil crediticio individual de Fidudavivienda, en nuestra evaluación incorporamos el respaldo potencial de su matriz, Banco Davivienda, ante escenarios de estrés que impacten su capital o la liquidez. Consideramos que la sociedad es un activo relevante para la operación del Grupo Bolívar en el país y que, en caso de requerirlo, la probabilidad de recibir apoyo es alta, lo cual también se evidencia en el traslado del nombre de la franquicia y altos niveles de integración corporativa.

De acuerdo con los lineamientos conservadores que promueve el Grupo Bolívar para sus filiales, el portafolio propio de Fidudavivienda mantiene una exposición baja a riesgo de mercado. En este sentido, el valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés), calculado de acuerdo con la metodología de la Superintendencia Financiera, se mantuvo por debajo del 1% de su patrimonio. Si bien por la alta volatilidad del mercado de capitales en 2023 se produjeron picos puntales en su VaR, estos se mantuvieron ampliamente por debajo de los límites internos en el último año y la exposición de la fiduciaria sigue siendo baja en comparación con sus pares comparables. Bajo nuestro escenario base, Fidudavivienda mantendría un apetito bajo por riesgo de mercado en línea con su comportamiento histórico. Asimismo, la volatilidad de los resultados de inversiones de la entidad probablemente se moderaría con la liquidación de la reserva de estabilización de un negocio pensional relevante que finalizó en 2023.

A febrero de 2024, el portafolio de recursos propios de Fidudavivienda totalizó cerca de COP316.000 millones. Durante 2023, la fiduciaria liquidó la reserva de estabilización de un negocio pensional relevante, factor que derivó en el aumento de los recursos disponibles para atender eventuales requerimientos de liquidez imprevistos, los cuales se componen en su mayor parte de títulos de deuda privada de emisores del sector financiero y bonos del Gobierno nacional. En este sentido, la cobertura de activos líquidos a gastos de personal a 12 meses convergió a los niveles del sector y sus pares en torno a 150% (ver Gráfico 5).

Gráfico 5
Relación de activos líquidos sobre gastos de personal a 12 meses



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

Por otra parte, durante 2023 la relación de cuentas por cobrar (CxC) a comisiones totales alcanzó 5% frente al promedio de 3.4% que registró la fiduciaria entre 2018 y 2022. A pesar del deterioro, esto se relaciona con un efecto no recurrente de un negocio puntal de pasivos pensionales y los indicadores de Fiduciaria Davivienda se sostienen ampliamente por debajo del promedio de 8.3% del sector. En este sentido, la fiduciaria mantiene una gestión de liquidez acorde con sus necesidades de caja, principalmente exigidas por el pago de dividendos anual a su matriz. La entidad se beneficia de una gestión eficiente de sus CxC gracias a la alta participación de ingresos derivados de comisiones de administración de fondos, la ausencia de obligaciones financieras y su fuerte capacidad de generación interna de capital. En línea con lo mencionado anteriormente, a la fecha, las CxC de comisiones no representan valores significativos frente a sus ingresos, utilidades o patrimonio que pudieran derivar en eventuales presiones de liquidez.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Fiduciaria Davivienda cuenta con estructuras de control y de gestión de riesgos fuertes, las cuales cubren las necesidades de su operación.

La gestión de riesgos de Fiduciaria Davivienda se enmarca dentro de los lineamientos conservadores que promueven el Banco Davivienda y el Grupo Bolívar para sus filiales, lo cual ponderamos positivamente en nuestra evaluación de la entidad y deriva en una menor exposición a riesgos financieros frente a otras entidades que califica BRC Ratings - S&P Global. La fiduciaria cuenta con procesos y metodologías documentados que le permiten cubrir las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que se expone durante el desarrollo de su negocio. El Grupo Bolívar centraliza la administración de riesgos de sus filiales a través de un área unificada, cuyas labores de apoyo y vigilancia favorecen el mantenimiento de las mejores prácticas de gestión, el monitoreo de la exposición consolidada del grupo, así como la optimización en el uso de recursos humanos y tecnológicos.

Durante 2023, la compañía consolidó su Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), por medio de la formulación de su Marco de Apetito al Riesgo (MAR) y la Declaración de Apetito al Riesgo (DAR), así como la formulación de los umbrales de apetito y tolerancia para cada indicador, de acuerdo con los requerimientos normativos definidos por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). En particular, destacamos las modificaciones relacionadas con el tratamiento de las operaciones de derivados y pruebas de *backtesting* dentro del modelo interno de VaR. Por otra parte, Fiduciaria Davivienda diseñó e implementó un

indicador de tolerancia de riesgo operacional que se calcula mensualmente como la relación de las pérdidas acumuladas del último año por eventos de riesgo sobre los ingresos por comisiones fiduciarias, y establece niveles de alerta y de tolerancia máxima.

Las estructuras de control interno, seguridad de la información y de cumplimiento de la fiduciaria son adecuadas para su operación y se benefician de los planes de auditoría anuales de la Vicepresidencia de Auditoría del Banco Davivienda. El sistema de control interno de la entidad lo lidera la Junta Directiva que se apoya en las áreas de auditoría, cumplimiento y revisoría fiscal, entre otras. En nuestra opinión, las sinergias corporativas que ha consolidado la fiduciaria con su matriz soportan la alta efectividad de sus mecanismos e instancias de control y la confiabilidad de sus procesos organizacionales, factor que incorporamos positivamente en nuestra evaluación de la fiduciaria. 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 Davivienda.

Tecnología: La consolidación de los proyectos estratégicos de Fiduciaria Davivienda le permitiría mantener su fuerte capacidad de gestión y el alto nivel de servicio a sus clientes.

Los aplicativos y herramientas tecnológicas de Fiduciaria Davivienda le permiten mantener una administración adecuada de sus productos colectivos, individuales y sus operaciones propias. Esto se evidencia en el cumplimiento oportuno de sus operaciones y su capacidad de respuesta ante eventos imprevistos de interrupción derivados de fallas en los recursos humanos, tecnológicos o de infraestructura. En este sentido, la fiduciaria cuenta con planes de contingencia y continuidad de negocio que permiten el mantenimiento de las actividades críticas del negocio bajo múltiples escenarios de contingencia. La actualización y ejecución de pruebas periódicas se realiza de acuerdo con las políticas de la organización y el marco regulatorio vigente, en las que participa el área de auditoría del grupo.

A la fecha, Fiduciaria Davivienda cuenta con un plan de inversiones en tecnología robusto que promueve la mejora en servicios a sus clientes, mayores funcionalidades y eficiencias en sus aplicativos, los cuales le permiten competir adecuadamente en la industria de administradores. Durante 2024, esperamos que la fiduciaria continúe la integración y profundización de los canales virtuales de atención a clientes, así como la implementación de herramientas que permitan la mayor automatización de sus procesos operativos y reduzcan el riesgo operativo relacionado con la gestión de negocios fiduciarios.

Contingencias: A diciembre de 2023, Fiduciaria Davivienda enfrentaba procesos judiciales en contra producto de su actividad fiduciaria; no obstante, el monto de las pretensiones de los procesos calificados como probables están provisionadas totalmente y aquellos clasificados como eventuales, no representan una amenaza en el corto plazo para la estabilidad financiera de la sociedad. Daremos seguimiento a la evolución de dichos procesos y a sus posibles impactos reputacionales.

III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- El mantenimiento o mejora de la posición de mercado de la fiduciaria por activos administrados e ingresos de comisiones.
- La continuidad en la alineación estratégica e integración corporativa con su matriz que derive en el mantenimiento de sus resultados financieros.
- El mantenimiento de las sinergias comerciales y operativas con el Banco Davivienda y las demás entidades del Grupo Bolívar, que potencialice los actuales resultados como contraparte.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- La incursión en productos y/o proyectos que no se acompañe de niveles de solvencia adecuados ni del robustecimiento de sus mecanismos de gestión de riesgos.
- La materialización de eventos de riesgo y contingencias legales que puedan acarrear riesgos reputacionales, al igual que cambios normativos con impacto negativo en la actividad fiduciaria.
- El deterioro sostenido de la posición de liquidez o de la rentabilidad de la fiduciaria, entre otros aspectos, que no logre ser compensado por el potencial respaldo de su matriz.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de contraparte
Número de acta	2562
Fecha del comité	4 de junio de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Fiduciaria Davivienda S. A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez Maria Soledad Mosquera Ramírez Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación:

Revisión periódica jun./23: AAA
 Revisión periódica Nov./22: AAA
 Calificación inicial Jul./10: AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente. 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. SCV.

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV 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. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

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](#).

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años, y no auditados a enero de 2024.

V. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

Fiduciaria Davivienda						Pares		Sector			
Balance General	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Horizontal		Análisis Horizontal	
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	ene.-23	ene.-24	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23
Activo	\$ 277.920	\$ 277.339	\$ 333.537	\$ 290.147	\$ 343.401	20,3%	18,4%	14,2%	14,2%	11,9%	14,4%
Efectivo	\$ 43.342	\$ 42.924	\$ 32.850	\$ 41.177	\$ 41.470	-23,5%	0,7%	18,5%	11,4%	16,5%	16,0%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-50,3%	44,9%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 214.795	\$ 211.411	\$ 277.725	\$ 220.536	\$ 277.304	31,4%	25,7%	20,9%	19,5%	17,4%	18,6%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 92.794	\$ 87.442	\$ 5.541	\$ 91.153	\$ 5.487	-93,7%	-94,0%	39,7%	38,5%	10,1%	10,6%
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			174,4%	184,3%	129,9%	137,2%
Instrumentos de patrimonio	\$ 92.794	\$ 87.442	\$ 5.541	\$ 91.153	\$ 5.487	-93,7%	-94,0%	-63,6%	-54,5%	-61,3%	-58,7%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ 112.670	\$ 113.993	\$ 261.333	\$ 119.398	\$ 260.893	129,3%	118,5%	-3,6%	-7,6%	78,5%	68,9%
Instrumentos de deuda	\$ 112.607	\$ 111.315	\$ 244.397	\$ 116.790	\$ 243.219	119,6%	108,3%	-26,4%	-26,9%	74,3%	64,8%
Instrumentos de patrimonio	\$ 163	\$ 2.678	\$ 16.936	\$ 2.607	\$ 17.674	532,4%	577,9%	67,5%	50,7%	129,2%	119,9%
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 9.306	\$ 9.971	\$ 10.843	\$ 9.984	\$ 10.922	8,7%	9,4%	13,6%	12,6%	13,3%	12,3%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-24,4%	15,5%
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-23,1%	17,4%
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100,0%	-69,5%
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			3564,9%	333,3%	3952,1%	398,8%
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					4333,7%	459,7%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			3564,9%	333,3%	3564,9%	333,3%
Otras inversiones	\$ 25	\$ 6	\$ 8	\$ 1	\$ 2	31,2%	109,9%	-75,8%	-74,6%	9,5%	101,8%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0,0%	0,0%
Cuentas por cobrar	\$ 6.946	\$ 10.579	\$ 11.118	\$ 16.024	\$ 13.640	5,1%	-14,9%	-5,6%	8,9%	-6,6%	-2,3%
Comisiones	\$ 5.039	\$ 8.131	\$ 10.315	\$ 8.754	\$ 10.417	26,9%	19,0%	14,1%	10,4%	7,5%	0,7%
En operaciones conjuntas	\$ 49	\$ 1.792	\$ 3.865	\$ 4.942	\$ 3.870	115,7%	-21,7%	63,2%	27,3%	46,8%	-7,0%
Impuestos	\$ 2.616	\$ 2.308	\$ 3.327	\$ 4.311	\$ 5.605	44,1%	30,0%	-56,7%	-35,6%	-26,7%	-17,3%
Anticipo a proveedores	\$ 179	\$ 207	\$ 233	\$ 207	\$ 231	12,7%	12,0%	-94,4%	-55,6%	-17,5%	-28,7%
A empleados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			340,8%	432,2%	26,8%	36,3%
Diversas y otras CXC	\$ 831	\$ 689	\$ 1.142	\$ 655	\$ 1.635	65,6%	149,7%	-2,5%	22,2%	-6,9%	14,2%
Deterioro (Provisiones)	\$ 1.768	\$ 2.549	\$ 7.764	\$ 2.843	\$ 8.119	204,6%	185,5%	-0,3%	5,1%	29,4%	26,6%
Activos no corrientes para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-100,0%	-100,0%	1,3%	1,3%
Activos materiales	\$ 8.387	\$ 7.027	\$ 4.562	\$ 6.922	\$ 4.148	-35,1%	-40,1%	-40,8%	-28,6%	-17,5%	-12,6%
Otros activos	\$ 4.449	\$ 5.398	\$ 7.282	\$ 5.488	\$ 6.839	34,9%	24,6%	16,5%	22,3%	10,2%	14,0%
Pasivo	\$ 31.171	\$ 35.596	\$ 49.306	\$ 38.763	\$ 50.634	38,5%	30,6%	6,3%	9,0%	5,0%	21,5%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 8.389	\$ 7.441	\$ 4.527	\$ 7.359	\$ 4.139	-39,2%	-43,8%	-53,3%	-37,8%	-32,8%	8,1%
Pasivos por arrendamientos	\$ 8.389	\$ 7.441	\$ 4.527	\$ 7.359	\$ 4.139	-39,2%	-43,8%	-53,3%	-37,8%	-34,1%	-24,7%
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-23,4%	18,2%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-59,9%	44,5%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100,0%	-100,0%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100,0%	-100,0%
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100,0%	-100,0%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 77					-27,1%	-95,2%
Cuentas por pagar	\$ 16.225	\$ 20.684	\$ 37.046	\$ 23.710	\$ 38.309	79,1%	61,6%	22,8%	23,5%	26,1%	32,5%
Comisiones y honorarios	\$ -	\$ 31	\$ 70	\$ 114	\$ 233	125,6%	103,9%	17,8%	10,5%	19,3%	12,8%
Impuestos	\$ 6.429	\$ 9.290	\$ 21.042	\$ 12.517	\$ 24.603	126,5%	96,6%	35,2%	28,0%	38,8%	29,6%
Dividendos y excedentes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-21,8%	-20,3%
Proveedores y servicios por pagar	\$ 449	\$ 64	\$ 28	\$ 379	\$ 69	-56,8%	-81,7%	48,9%	19,6%	51,4%	30,7%
Retenciones y aportes laborales	\$ 1.845	\$ 2.035	\$ 2.514	\$ 2.703	\$ 3.081	23,6%	14,0%	7,0%	17,9%	31,2%	76,8%
Pasivos por impuestos diferidos	\$ 1.452	\$ 1.392	\$ 3.310	\$ 1.618	\$ 1.759	137,8%	8,8%	23,7%	39,8%	28,7%	36,9%
Diversas y otras CXP	\$ 6.050	\$ 7.871	\$ 10.081	\$ 6.379	\$ 8.564	28,1%	34,3%	-1,5%	0,5%	-4,8%	11,3%
Obligaciones laborales	\$ 4.423	\$ 4.925	\$ 5.709	\$ 5.183	\$ 6.121	15,9%	18,1%	11,4%	8,0%	11,0%	6,9%
Provisiones	\$ 1.589	\$ 1.787	\$ 1.679	\$ 1.787	\$ 1.679	-6,0%	-6,0%	30,6%	33,2%	44,1%	48,5%
Otros pasivos	\$ 546	\$ 758	\$ 344	\$ 724	\$ 310	-54,6%	-57,2%	9,8%	4,8%	106,0%	79,6%
Patrimonio	\$ 246.748	\$ 241.743	\$ 284.231	\$ 251.384	\$ 292.767	17,6%	16,5%	16,2%	15,6%	13,7%	12,6%
Capital Social	\$ 117.652	\$ 117.652	\$ 117.652	\$ 117.652	\$ 117.652	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Reservas	\$ 73.713	\$ 78.681	\$ 82.787	\$ 78.681	\$ 82.787	5,2%	5,2%	11,1%	11,1%	7,4%	7,4%
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Superávit O Déficit	\$ 5.705	\$ 4.350	\$ 13.044	\$ 4.936	\$ 15.954	189,9%	223,2%	3,7%	2,5%	7,7%	6,3%
Prima en colocación de acciones	\$ 4.344	\$ 4.344	\$ 4.344	\$ 4.344	\$ 4.344						
Ganancias o pérdidas no realizadas (Ori)	\$ 1.192	\$ (236)	\$ 8.436	\$ 353	\$ 11.321	3667,8%	3109,2%	36,3%	27,5%	88,4%	68,2%
Ganancias O Pérdidas	\$ 49.679	\$ 41.061	\$ 70.748	\$ 50.115	\$ 76.375	72,3%	52,4%	35,3%	32,7%	34,6%	29,8%

Fiduciaria Davivienda						Pares		Sector			
Estado de Resultados	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Horizontal		Análisis Horizontal	
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	ene.-23	ene.-24	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23
Ingresos Operacionales											
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros in	\$ 625	\$ 2.458	\$ 3.509	\$ 187	\$ 144	42,9%	-14,0%	188,9%	91,6%	158,6%	45,1%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vlr razonabl	\$ 3.729	\$ 1.806	\$ 34.904	\$ 5.185	\$ 2.237	1774,0%	-56,9%	5888,2%	-37,1%	13383,8%	-36,8%
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-200,2%	30,2%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costos amort	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					18,1%	-3,9%
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			7363,6%	-380,2%	1363,8%	-301,3%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 0	\$ 30	\$ 164	\$ -	\$ (20)	438,1%		113,0%	-39,8%	69,5%	-45,3%
Ingreso neto por cambios	\$ (0)	\$ 4.244	\$ (4.795)	\$ (783)	\$ 454	-213,0%	158,0%	293,3%	5987,0%	-219,9%	163,6%
Comisiones y/o honorarios	\$ 157.700	\$ 143.329	\$ 185.205	\$ 16.930	\$ 17.764	29,2%	4,9%	20,3%	19,5%	18,5%	15,4%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 183	\$ 197	\$ 359	\$ 5	\$ 9	82,2%	84,0%	59,0%	-67,4%	95,3%	-45,3%
Dividendos y participaciones	\$ 19	\$ 23	\$ 184	\$ -	\$ -	690,3%		48,7%		30,5%	
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 548	\$ 591	\$ 850	\$ 16	\$ 54	43,7%	235,6%	128,7%	-23,7%	114,5%	-26,6%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De In	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-54,6%	23,7%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 817	\$ 798	\$ 966	\$ 250	\$ 490	21,0%	96,0%	146,1%	37,1%	131,7%	69,5%
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ 285	\$ -	\$ -					27,0%	-11,5%
Diversos	\$ 2.538	\$ 2.330	\$ 3.293	\$ 250	\$ 279	41,3%	11,5%	42,7%	191,6%	46,1%	35,1%
Otros	\$ -	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	0,0%	0,0%	-1900,0%	100,0%	-8,3%	32851852,2%
Total Ingresos Netos	\$ 166.160	\$ 155.865	\$ 224.983	\$ 22.021	\$ 21.412	44,3%	-2,8%	32,8%	13,0%	35,5%	5,5%
Gastos operacionales											
Beneficios a empleados	\$ 25.463	\$ 28.888	\$ 33.927	\$ 2.685	\$ 3.142	18,3%	17,0%	15,4%	13,0%	15,4%	15,4%
Comisiones	\$ 653	\$ 615	\$ 775	\$ 44	\$ 98	25,9%	124,8%	50,3%	2,7%	45,0%	13,6%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 1.281	\$ 1.262	\$ 1.258	\$ 104	\$ 79	-0,3%	-24,3%	18,5%	-5,2%	6,0%	4,4%
Honorarios	\$ 6.604	\$ 8.702	\$ 6.776	\$ 502	\$ 532	-22,1%	6,0%	35,7%	52,4%	23,3%	34,2%
Impuestos y tasas	\$ 3.132	\$ 3.608	\$ 4.546	\$ 415	\$ 388	26,0%	-6,3%	28,8%	28,9%	31,5%	22,0%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 792	\$ 900	\$ 910	\$ 96	\$ 6	1,1%	-93,3%	38,6%	19,5%	47,5%	12,3%
Mantenimiento y reparaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			35,9%	34,4%	22,7%	26,5%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 3	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			62,6%	18302,4%	35,5%	228,0%
Arrendamientos	\$ 8	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			8,3%	-31,1%	5,2%	-18,9%
Deterioro (Provisiones)	\$ 1.005	\$ 1.619	\$ 6.526	\$ 545	\$ 805	303,1%	47,8%	30,9%	6,3%	63,0%	8,6%
Diversos y otros gastos	\$ 53.097	\$ 44.040	\$ 59.355	\$ 4.554	\$ 6.187	34,8%	35,9%	-8,6%	22,7%	22,1%	25,7%
Otros	\$ 0	\$ (0)	\$ (0)	\$ (0)	\$ -	-9900,0%	100,0%	5100,0%	-9900,0%	180,3%	-11566,7%
Total Gastos Netos	\$ 92.040	\$ 89.434	\$ 114.073	\$ 8.944	\$ 11.238	27,6%	25,6%	20,6%	15,2%	22,6%	20,1%
Utilidad Operacional	\$ 74.120	\$ 66.431	\$ 110.909	\$ 13.077	\$ 10.173	67,0%	-22,2%	52,0%	10,7%	58,8%	-9,3%
Impuesto de renta	\$ 24.441	\$ 25.370	\$ 40.162	\$ 4.023	\$ 4.546	58,3%	13,0%	42,9%	25,4%	48,6%	10,5%
Utilidad Neta	\$ 49.679	\$ 41.061	\$ 70.748	\$ 9.054	\$ 5.627	72,3%	-37,9%	57,2%	3,2%	64,5%	-18,2%

*La cuenta de "Diversos y Otros Gastos" incluye el contrato de colaboración con el Banco Davivienda

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 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 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.