

Reporte de Calificación

FIDUCIARIA DAVIVIENDA S. A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Camilo Andrés Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

FIDUCIARIA DAVIVIENDA S. A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global S. A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación P AAA a Fiduciaria Davivienda S. A. (en adelante, Fidudavivienda o la fiduciaria).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Calidad de la gerencia y estrategia: Continuidad en la estrategia de largo plazo de la fiduciaria favorecen la consecución de sus objetivos estratégicos.

Fiduciaria Davivienda cuenta con funcionarios de amplia trayectoria en la gestión de activos financieros, particularmente, en el sector fiduciario. Durante los últimos años, hemos observado alta estabilidad en su equipo gerencial y en cargos críticos para el desarrollo de su negocio, lo que ha favorecido la continuidad en la implementación de su estrategia de largo plazo y la consecución de sus objetivos estratégicos, de acuerdo con la prioridades del Grupo Bolívar y las fortalezas de su matriz, Banco Davivienda (calificado en AAA, BRC 1+ por BRC Ratings – S&P Global). Al respecto, ponderamos positivamente el acompañamiento de directivos del Banco Davivienda en la planeación estratégica de la fiduciaria, lo que beneficia la alineación de objetivos al interior del grupo, favorece su capacidad de atención a su mercado objetivo y ha respaldado la dinámica favorable de sus resultados financieros durante los últimos años.

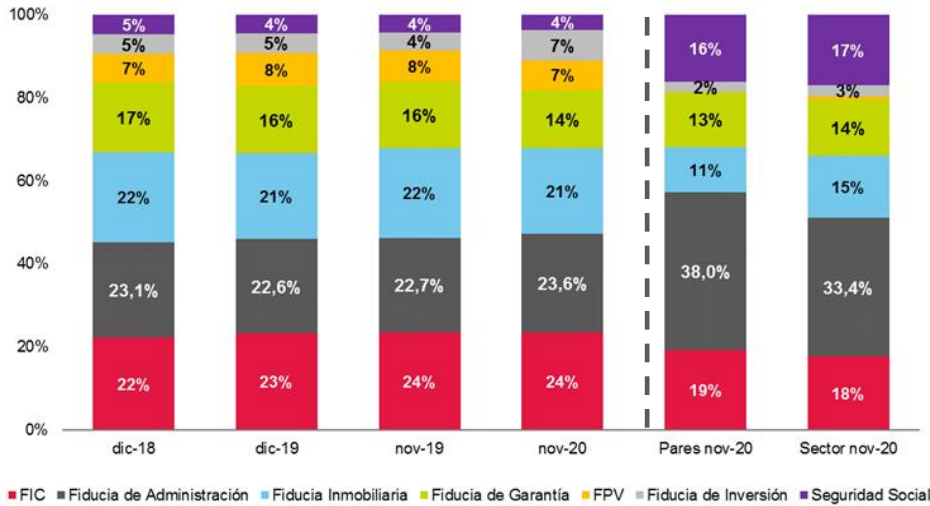
A inicios de 2021, se produjeron cambios relevantes en la alta gerencia de la entidad, si bien no prevemos que lo anterior derive en modificaciones significativas en los objetivos de largo plazo de la entidad, en su enfoque estratégico de apoyo al negocio de su matriz o en el apetito de riesgo conservador de su portafolio de productos. Fidudavivienda ha mantenido una estrategia clara y consistente en el tiempo que se enfoca en las líneas de negocio que complementan la oferta de valor y las fortalezas de su matriz, Banco Davivienda. En nuestra opinión, lo anterior favorece el mantenimiento de su participación de mercado en un entorno altamente competido, principalmente en las líneas estratégicas de fiducia inmobiliaria, fiducia en garantía y fondos de inversión. Asimismo, de acuerdo con sus objetivos estratégicos, la fiduciaria buscará aumentar su participación en la línea de fiducia de inversión durante los próximos años.

Consideramos que la consecución de los resultados estratégicos de Fidudavivienda se favorece por la alta integración con su matriz, Banco Davivienda, y, en menor medida, con la sociedad comisionista de bolsa del grupo, Corredores Davivienda (calificación de Calidad en la Administración de Portafolio de P AAA y Riesgo de Contraparte de AAA por BRC Ratings – S&P Global). En este sentido, destacamos las sinergias comerciales, operativas y tecnológicas con el banco, lo que permite la optimización en el manejo de recursos, así como la unificación de procesos y áreas de soporte de negocio al interior del Grupo Bolívar.

A noviembre de 2021, la sociedad alcanzó \$28,6 billones de pesos colombianos (COP) en activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés), una contracción de 3,7% anual, por debajo del crecimiento de sus pares (1,7%) y del sector (4,8%). Este comportamiento lo explica principalmente, los menores saldos administrados en FIC (-26,4% anual) ante la coyuntura de volatilidad de mercado y el cambio en el ciclo de tasas de interés, aspecto que fue compensado en parte por la dinámica positiva de las líneas de fiducia inmobiliaria y fiducia en garantía que crecieron 14,2% y 9,6% anual, respectivamente. En línea con

lo anterior, los recursos en fondos se ubicaron como la tercera línea de negocio por AUM de la fiduciaria con 18% del total, detrás de la fiducia de administración con 25,8% y la fiducia inmobiliaria con 24,6%, y seguido por la fiducia en garantía con 15,9%. Además, La sociedad es líder en la administración FPV en la industria fiduciaria, donde mantiene cerca de COP2,15 billones bajo administración, los cuales representan 7,5% de sus activos administrados.

Gráfico 1. Activos administrados por línea de negocio (%)



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

El portafolio de fondos de inversión colectiva y fondos de pensiones voluntarias de Fidudavivienda continúa siendo su negocio más representativo por ingresos (56,3%), seguido por la administración de recursos de seguridad social (25,3%). Por su parte, la línea de fiducia inmobiliaria representó cerca de 8,3% de las comisiones, mientras que la fiducia de administración y la fiducia en garantía mantuvieron participaciones respectivas de 5,0% y 3,9%. Frente a la industria, consideramos que la fiduciaria mantiene adecuada diversificación por líneas de negocio e inversionistas, en particular, considerando que cuenta con una base de clientes amplia que se beneficia del alto grado de maduración de las sinergias comerciales entre los integrantes del Grupo Bolívar y la fuerte presencia del banco en el segmento minorista. No obstante, la entidad mantiene una oferta de productos menos extensa que la de otros administradores del mercado, dado su perfil conservador y su decisión estratégica de no incursionar en la oferta de activos alternativos o fondos de capital privado.

Por otra parte, ponderamos positivamente la alta diversificación de ingresos entre los 25 mayores negocios de fiducia estructurada de la sociedad, los cuales representan menos de 10% de los ingresos brutos por comisiones, aspecto que se compara favorablemente frente a otros calificados cuyo promedio es superior al 25%. Consideramos que estas características favorecen la resiliencia de la posición de negocio de largo plazo de la entidad, lo que seguirá reflejándose en una participación de mercado fuerte por ingresos de comisiones y utilidad, a pesar de la coyuntura de mercado retadora que podría continuar limitando la recuperación de sus saldos administrados en fondos y los resultados de su posición propia.

Fidudavivienda cuenta con instancias formales para la definición, ejecución y seguimiento de sus estrategias comerciales y financieras, las cuales son revisadas periódicamente por la alta gerencia y la junta directiva de la sociedad. En nuestra opinión, dichos mecanismos son comparables a las de otras entidades con calificación P AAA en Calidad de Administración de Portafolios otorgada por BRC.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Altos estándares de gobierno corporativo y adecuada segregación de funciones en su estructura organizacional.

La estructura organizacional de Fidudavivienda propende por una adecuada segregación de funciones y responsabilidades entre las áreas de negocio (*front office*), riesgos (*middle office*) y operaciones (*back office*). En nuestra opinión, la participación activa de funcionarios de Banco Davivienda y del Grupo Bolívar en los diferentes comités de seguimiento al negocio de la fiduciaria, favorece el mantenimiento de altos estándares de gestión de acuerdo con las necesidades del negocio fiduciario, su crecimiento y la alineación con la estrategia global de sus accionistas.

Las diferentes estructuras que intervienen en el proceso de inversión de Fidudavivienda y sus diversas etapas permiten una segregación adecuada de funciones por proceso, línea de negocio y por tipo de activo, lo que favorece la consistencia en la implementación de sus estrategias frente a los objetivos de inversión definidos y mitiga la ocurrencia de potenciales conflictos de interés. La sociedad construye portafolios de referencia teóricos de acuerdo con los objetivos de cada portafolio que administra, su perfil de riesgo y horizonte de inversión. En nuestra opinión, lo anterior está alineado con las mejores prácticas del sector y es comparable con otras entidades con calificación P AAA.

Las directrices contenidas en los manuales de políticas y el código de buen gobierno de Fidudavivienda cubren adecuadamente sus necesidades y las particularidades de cada una de sus líneas de negocio. Las prácticas de gestión de la entidad están altamente integradas con el modelo de buen gobierno de su grupo y se actualizan periódicamente, lo que favorece su adecuación constante a las mejores prácticas del mercado, así como la alta formalidad en su definición y documentación.

Administración de Riesgos: La estructura operativa y de gestión de riesgos de Fidudavivienda es fuerte y cubre las necesidades de su operación.

Los procesos y metodologías de administración de riesgos de Fidudavivienda son formales y le permiten cubrir adecuadamente los riesgos financieros y no financieros derivados de su operación. Los equipos de riesgos de la fiduciaria se benefician de la participación activa de funcionarios de la Vicepresidencia de Riesgos de Inversiones de Grupo Bolívar (en adelante, VPRI), lo que le permite al grupo optimizar recursos humanos y tecnológicos, promover la transferencia de buenas prácticas entre sus filiales, así como dar seguimiento a su riesgo consolidado. En este sentido, destacamos que la estrategia de la fiduciaria está alineada con los parámetros conservadores del Grupo Bolívar, lo que ha derivado en una menor apetito por riesgo frente a otras fiduciarias calificadas por BRC Ratings – S&P Global y es un factor positivo en nuestra evaluación de su calificación de Calidad en la Administración de Portafolios.

Fidudavivienda posee un modelo interno de asignación de cupos para la gestión de su riesgo de crédito, el cual contempla el seguimiento a los principales indicadores financieros de los emisores y contrapartes en términos de capital, calidad de activos, liquidez, rentabilidad y eficiencia. El Comité de Riesgos Financieros Corporativo aprueba los límites de exposición para cada portafolio que administra la entidad y la VPRI y de Vicepresidencia de Riesgo de Crédito del Grupo Bolívar realizan la definición de contrapartes autorizadas.

Para la administración del riesgo derivado de las variaciones en los precios de los activos y las tasas de interés de los portafolios que administra, Fidudavivienda se apoya en el cálculo diario del indicador de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) normativo que realiza la VPRI, así como modelos propios para la medición del VaR basados en simulaciones históricas. La alta gerencia de la entidad recibe

reportes diarios de estos indicadores y supervisa que los niveles de exposición a riesgo de mercado se encuentren dentro de los parámetros calificados como tolerables por la organización. Adicionalmente, el administrador aplica pruebas de estrés y procedimientos de análisis retrospectivo (*backtesting*) periódicos al modelo de VaR interno, lo que evidencia un adecuado seguimiento del riesgo de mercado.

Respecto al riesgo de liquidez de sus portafolios administrados, la fiduciaria calcula y verifica diariamente al indicador de riesgo de liquidez (IRL) regulatorio. Para complementar el indicador regulatorio, la sociedad cuenta con un modelo de IRL desarrollado internamente que incorpora alertas tempranas y contempla parámetros más ácidos en los límites de exposición y recortes de valoración (*haircuts*) aplicables. Además, para los FIC y el FPV Dafuturo, la entidad emplea una metodología que busca determinar el máximo retiro probable (MRP) del fondo considerando el comportamiento histórico de sus retiros netos, un nivel de confianza establecido y diferentes ventanas de tiempo.

Por otra parte, para medir la exposición a riesgos de liquidez de sus recursos propios, Fiduciaria Davivienda utiliza una metodología diseñada internamente para estimar en bandas de tiempo los pasivos y sus calces con las cuentas del activo. El equipo directivo de la entidad evalúa mensualmente los resultados de este modelo, lo cual le permite prever oportunamente sus requerimientos de liquidez. Además de los créditos preaprobados por establecimientos de crédito locales, la fiduciaria cuenta con una parte de su portafolio propio como fuente de liquidez adicional, el cual estaba compuesto en un 19% por referencias líquidas de deuda pública al cierre de 2021, lo que corresponde a cerca de COP30.000 millones. Asimismo, como mecanismo de contingencia adicional, destacamos los eventuales mecanismos de apoyo de su matriz, dada la condición de activo estratégico de la fiduciaria para el Grupo Bolívar.

La sociedad utiliza la herramienta SIGAR, la cual le permite dar trazabilidad a la totalidad de los riesgos operativos, legales e informáticos identificados, junto con sus respectivos controles y planes de acción. Lo anterior lo complementa con una metodología para fijar su tolerancia a riesgos de acuerdo con el modelo del Banco Davivienda, la cual se basa en información histórica de materialización de eventos de riesgo frente a los ingresos generados por cada negocio. En nuestra opinión, lo anterior favorece los estándares de gestión de riesgos operativos de la entidad, aspecto que se refleja en una baja incidencia de eventos de riesgo operativo como proporción de su utilidad neta.

Fiduciaria Davivienda cuenta con políticas y procedimientos para mitigar riesgos relacionados con lavado de activos y financiación del terrorismo (LAFT) de acuerdo con los lineamientos del programa de Programa de Cumplimiento Antilavado de Dinero y Control de la Financiación del Terrorismo (ALD.CFT) del Grupo Bolívar. Dicho programa incluye procesos de conocimiento del cliente y sus operaciones, así como análisis por segmentos de mercado, productos, canales de distribución y jurisdicciones, lo que es consistente con las mejores prácticas internacionales emitidas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).

Mecanismos de control: Fiduciaria cuenta con estructuras de control con alto grado de independencia que se benefician del respaldo corporativo de su matriz.

Las estructuras de control interno, seguridad de la información y de cumplimiento de la fiduciaria cumplen con los requerimientos de su operación y se benefician de los planes de auditoría anuales apoyados por 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 respaldan 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.

Las actividades de auditoría cubren las áreas críticas de la fiduciaria y generan planes de acción según los hallazgos identificados, los cuales monitorea formalmente el Comité de Auditoría. En este sentido, Fiduciaria Davivienda posee instancias de control con políticas y procesos documentados que se reúnen regularmente para evaluar la evolución del negocio y de las estrategias de inversión, la gestión de riesgos y los posibles conflictos de interés. Consideramos que estas estructuras mantienen un alto grado de independencia, lo que favorece la identificación de oportunidades de mejora y fomenta una cultura de control fuerte.

Operaciones, tecnología y canales de información: Fidudavivienda cuenta con una infraestructura tecnológica acorde con sus necesidades y un plan de inversión en tecnología robusto.

Las herramientas tecnológicas de la Fiduciaria Davivienda cubren sus necesidades para la administración de sus productos colectivos, individuales y de sus requerimientos operativos propios. Esto se refleja en el cumplimiento oportuno de sus operaciones, una apropiada capacidad de respuesta y un robusto plan de continuidad del negocio que permite el restablecimiento ágil de los procesos críticos de la entidad, ante eventos de interrupción externos o fallas en los recursos humanos, tecnológicos o de infraestructura.

En nuestra opinión, la infraestructura tecnológica de la entidad tiene flexibilidad suficiente para adaptarse a requerimientos futuros. Asimismo, la entidad 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 permitiría continuar compitiendo adecuadamente en la industria de administradores. En este sentido, esperamos que la fiduciaria continúe la integración y profundización de los canales virtuales de atención a clientes con el banco y con la comisionista del grupo, lo cual le permitiría ampliar su mercado potencial y beneficiaría el crecimiento de su negocio. Asimismo, ponderamos positivamente el desarrollo de herramientas con el acompañamiento del área de tecnología de Banco Davivienda lo que, aunado a la formalidad en la ejecución y seguimiento de proyectos, nos permite prever una correcta implementación de sus iniciativas estratégicas, lo que favorecerá su capacidad operativa y le permitirá mitigar riesgos, así como proveer altos estándares de atención a sus clientes.

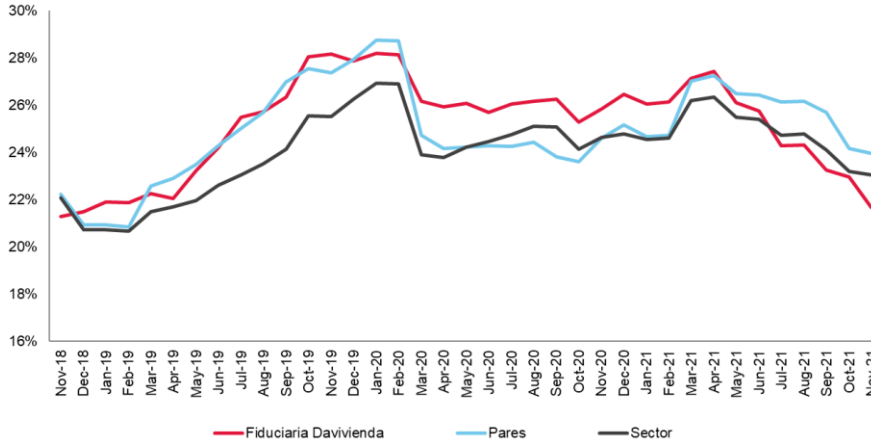
Sostenibilidad financiera: Fiduciaria Davivienda mantiene resultados financieros fuertes, si bien estos estuvieron limitados por condiciones de mercado durante 2021.

A noviembre de 2021, los ingresos por comisiones y honorarios de Fidudavivienda, los cuales representan cerca de 96% de sus ingresos totales, tuvieron una caída anual de 1,1%, menor al crecimiento de 1,6% sus pares y al 5,0% del sector. Por otra parte, al igual que lo observado en otras entidades calificadas, los ingresos de portafolio presentaron una menor ejecución al corte, cayendo cerca de 81% respecto a 2020, explicado por el cambio en el ciclo de tasas y la coyuntura de volatilidad del mercado de capitales. Lo anterior derivó en una contracción anual de 7,8% de los ingresos operacionales de Fidudavivienda, los cuales sumaron COP153.231 millones a noviembre de 2021.

Los gastos operacionales, por su parte, crecieron de 3,7% anual a noviembre de 2021, impulsados principalmente por los mayores gastos de personal ante el pago de la bonificación por la firma del pacto de beneficio colectivo, lo que derivó en una contracción de 19,4% de su utilidad neta, mayor a la caída promedio de sus pares (-2,8%) y del sector (-6,5%). Como se observa en el Gráfico 2, todo lo anterior resultó en una moderación del indicador de rentabilidad patrimonial de Fidudavivienda, el cual se contrajo por debajo de sus pares y el sector durante 2021. No obstante, este indicador se mantuvo por encima de

20%, lo que aún refleja una fuerte capacidad de generación de interna de recursos en nuestra opinión. Esto constituye uno de los principales aspectos de su calificación de riesgo de contraparte.

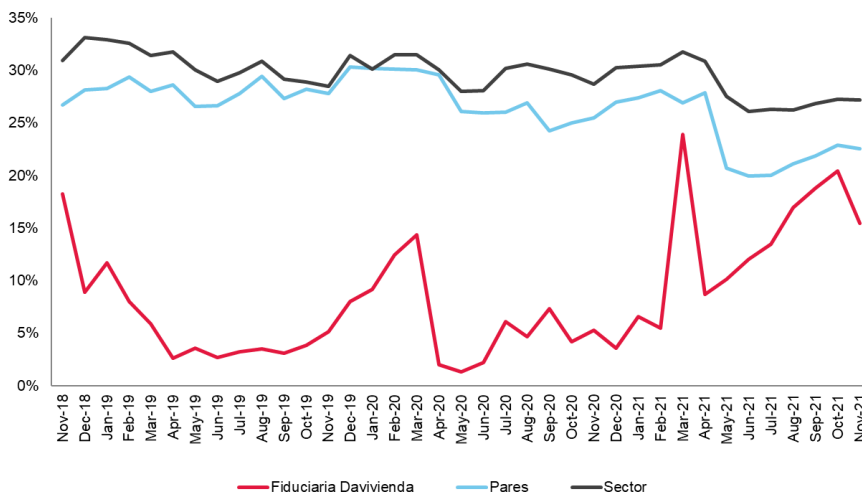
Gráfico 2. Rentabilidad sobre patrimonio (ROE, 12 meses)



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

A noviembre de 2021, Fidudavienda mantuvo una adecuada fortaleza patrimonial como se refleja en su margen de solvencia superior a 48%, que se mantuvo por encima del promedio de 44,3% del sector fiduciario y holgado respecto al mínimo regulatorio de 9%. Por otra parte, la posición de liquidez de la sociedad fiduciaria se mantuvo por debajo respecto a sus pares y el sector, medida a través de la relación de activos líquidos a activo totales de la sociedad (ver Gráfico 3). Esta característica la mitigan los recursos diarios que reciben de las comisiones de fondos, la disponibilidad de los títulos de deuda pública de su portafolio propio, así como los mecanismos de respaldo de su matriz, en caso de que lo requiera. Además, evidenciamos que la entidad monitorea de forma continua sus necesidades de liquidez y la realiza una proyección rigurosa de su flujo de caja, lo que compensa parcialmente su menor posición de liquidez.

Gráfico 3. Relación de activos líquidos a activos totales



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

Contingencias: Al cierre de 2021, 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. Estaremos atentos 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.
- El mantenimiento de herramientas de gestión y sistemas de administración de riesgos acordes con el crecimiento de su negocio y con la evolución de la industria de administradores de activos.
- La persistencia de la importancia estratégica de la fiduciaria dentro del modelo de negocio del Grupo Bolívar y la continuidad en nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo y capacidad de pago de su matriz, Banco Davivienda.

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.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Calidad en la Administración de Portafolios
Número de acta	2082
Fecha del comité	16 de febrero de 2022
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Emisor	Fiduciaria Davivienda S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Andrés Marthá Martínez Luis Carlos López

Historia de la calificación:

Revisión periódica Mar./21: P AAA

Revisión periódica Mar./20: P AAA

Calificación inicial Jul./04: P AA+

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

BRC Ratings – S&P Global 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 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 nuevas 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 2019, 2018 y no auditados a diciembre de 2021.

V. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

Fiduciaria Davivienda						PARES				SECTOR FIDUCIARIAS							
Cifras en millones de pesos						ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	dic-2018/ dic-19	Var % nov-20/ nov-21	nov-20	nov-21	Var % dic-2018/ dic-19	Var % nov-20/ nov-21	nov-20	nov-21	Var % dic-2018/ dic-19	Var % nov-20/ nov-21		
BALANCE GENERAL																	
Activo	\$ 251.911	\$ 285.468	\$ 295.791	\$ 306.374	\$ 290.804	3.6%	-5.1%	100%	100%	8.8%	-5.1%	100%	100%	5.5%	-1.1%	100%	100%
Efectivo	\$ 22.475	\$ 22.870	\$ 10.593	\$ 16.111	\$ 39.880	-53.7%	147.5%	5.3%	13.7%	-7.7%	-13.7%	21.3%	19.4%	-6.8%	-6.1%	19.1%	18.2%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-56.8%	-464.1%	0.0%	1.2%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 220.224	\$ 244.766	\$ 259.234	\$ 251.110	\$ 213.183	5.9%	-15.1%	82.0%	73.3%	16.5%	-1.9%	64.3%	66.8%	11.7%	-1.3%	58.5%	58.4%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 71.033	\$ 78.432	\$ 80.294	\$ 79.647	\$ 96.775	2.4%	21.5%	26.0%	33.3%	26.2%	-9.4%	15.3%	14.6%	15.4%	-5.9%	23.5%	22.4%
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 5.025	-	-	0.0%	1.7%	33.1%	-27.8%	4.2%	3.2%	24.4%	-6.7%	9.6%	9.0%
Instrumentos de patrimonio	\$ 71.033	\$ 78.432	\$ 80.294	\$ 79.647	\$ 91.750	2.4%	15.2%	26.0%	31.6%	24.0%	-2.4%	11.1%	11.4%	10.2%	-5.4%	13.9%	13.3%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ 141.776	\$ 157.897	\$ 169.406	\$ 162.143	\$ 107.132	7.3%	-33.9%	52.9%	36.8%	14.6%	-92.3%	19.6%	1.6%	13.2%	-54.9%	13.3%	6.0%
Instrumentos de deuda	\$ 141.578	\$ 157.706	\$ 169.210	\$ 161.960	\$ 106.974	7.3%	-34.0%	52.9%	36.8%	13.5%	-97.9%	19.5%	0.4%	11.5%	11.8%	4.9%	5.6%
Instrumentos de patrimonio	\$ 197	\$ 191	\$ 196	\$ 184	\$ 158	2.4%	-13.9%	0.1%	0.1%	13.5%	-97.9%	19.5%	0.4%	14.4%	-94.3%	8.3%	0.5%
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 7.372	\$ 8.434	\$ 9.532	\$ 9.318	\$ 9.247	13.0%	-0.8%	0.0%	0.0%	12.4%	189.2%	16.4%	50.0%	11.1%	113.5%	11.6%	25.0%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	5.5%	-13.4%	0.0%	0.0%
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras inversiones	\$ 42	\$ 3	\$ 2	\$ 2	\$ 28	-24.6%	1182.8%	0.0%	0.0%	1927.7%	31.1%	0.0%	0.0%	88.9%	-93.2%	1.0%	0.1%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por cobrar	\$ 7.867	\$ 5.146	\$ 13.326	\$ 26.044	\$ 25.021	158.9%	-5.9%	8.7%	8.6%	18.4%	1.9%	8.9%	9.5%	4.7%	0.1%	12.5%	12.7%
Comisiones	\$ 4.957	\$ 5.172	\$ 8.865	\$ 5.151	\$ 4.369	73.7%	-15.2%	1.7%	1.5%	5.0%	-7.4%	2.1%	2.1%	0.9%	-0.1%	4.2%	4.2%
En operaciones conjuntas	\$ 1.224	\$ 297	\$ 1.711	\$ 1.155	\$ 800	475.5%	-30.7%	0.4%	0.2%	3.8%	-27.5%	0.2%	0.2%	20.0%	-20.0%	0.4%	0.2%
Impuestos	\$ 2.669	\$ 273	\$ 3.430	\$ 21.228	\$ 20.633	1156.3%	-2.8%	6.9%	7.1%	136.8%	4.9%	5.2%	5.7%	-0.8%	3.8%	6.8%	7.1%
Anticipo a proveedores	\$ 213	\$ 227	\$ 158	\$ 161	\$ 179	-30.7%	11.6%	0.1%	0.1%	118.5%	28.4%	0.0%	0.0%	47.7%	85.0%	0.0%	0.1%
Aempleados	\$ 0	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Diversas y otras CXC	\$ 574	\$ 654	\$ 697	\$ 723	\$ 904	6.4%	25.0%	0.2%	0.3%	14.0%	66.8%	2.0%	3.5%	18.3%	16.0%	2.1%	2.5%
Deterioro (Provisiones)	\$ 1.771	\$ 1.478	\$ 1.654	\$ 1.814	\$ 1.865	11.9%	2.8%	0.6%	0.6%	47.0%	157.3%	0.7%	2.0%	9.3%	52.8%	1.0%	1.6%
Activos no corrientes para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos materiales	\$ 758	\$ 10.920	\$ 9.494	\$ 9.602	\$ 8.496	-13.1%	-11.5%	3.1%	2.9%	-6.5%	-22.3%	2.1%	1.8%	-6.8%	-9.0%	4.9%	4.5%
Otros activos	\$ 587	\$ 1.766	\$ 3.144	\$ 2.945	\$ 4.223	78.0%	43.4%	1.0%	1.5%	-8.2%	-20.2%	3.4%	2.8%	7.6%	1.3%	4.8%	4.9%
Pasivo	\$ 30.511	\$ 36.887	\$ 40.576	\$ 57.259	\$ 49.153	10.0%	-14.2%	100%	100%	0.7%	-5.7%	100%	100%	-2.8%	4.8%	100%	100%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ -	\$ 10.334	\$ 9.268	\$ 9.338	\$ 8.465	-10.3%	-9.4%	16.3%	17.2%	104.7%	-28.4%	11.1%	8.7%	-14.4%	38.7%	22.6%	30.0%
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 10.334	\$ 9.268	\$ 9.338	\$ 8.465	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones de reporte 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	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	164.9%	0.0%	0.1%	37.6%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	164.9%	0.0%	0.1%	37.6%
Cuentas por pagar	\$ 25.267	\$ 20.075	\$ 25.679	\$ 41.093	\$ 33.515	28.9%	-18.4%	71.8%	68.2%	2.9%	-15.2%	68.3%	63.4%	5.1%	-5.4%	59.1%	53.4%
Comisiones y honorarios	\$ 20	\$ 45	\$ 7	\$ 45	\$ 50	-84.3%	11.7%	0.1%	0.1%	372.1%	-21.7%	1.9%	1.6%	36.9%	-5.6%	1.0%	0.9%
Impuestos	\$ 10.008	\$ 9.266	\$ 12.232	\$ 28.044	\$ 23.249	32.0%	-17.1%	49.0%	47.3%	12.4%	-20.5%	36.0%	31.3%	8.2%	-15.6%	27.8%	22.4%
Dividendos y excedentes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Proveedores y servicios por pagar	\$ 66	\$ 769	\$ 2	\$ 741	\$ 29	-99.8%	-96.1%	1.3%	0.1%	-17.8%	87.0%	2.2%	4.5%	-1.8%	4.5%	4.9%	4.8%
Retenciones y aportes laborales	\$ 1.690	\$ 1.998	\$ 2.080	\$ 2.385	\$ 2.058	4.1%	-13.7%	4.2%	4.2%	-11.2%	8.8%	4.0%	4.8%	-3.3%	9.7%	6.5%	6.8%
Pasivos por impuestos diferidos	\$ 303	\$ -	\$ 1.514	\$ 1.563	\$ 1.329	-	-	-	-	32.6%	-18.9%	6.8%	6.0%	64.0%	-22.8%	4.4%	3.2%
Diversas y otras CXP	\$ 13.180	\$ 7.998	\$ 10.044	\$ 8.314	\$ 6.800	25.6%	-18.2%	14.5%	13.8%	-48.4%	-65.1%	8.9%	3.4%	-23.0%	-29.9%	7.0%	4.7%
Obligaciones laborales	\$ 3.582	\$ 4.747	\$ 3.866	\$ 5.070	\$ 5.028	-18.6%	-0.8%	8.9%	10.2%	-33.4%	30.6%	15.1%	21.6%	-13.6%	19.3%	9.4%	10.7%
Provisiones	\$ 1.661	\$ 1.731	\$ 1.563	\$ 1.759	\$ 1.581	-9.7%	-10.1%	3.1%	3.2%	-2.9%	-0.1%	3.3%	3.6%	9.4%	18.2%	4.3%	4.8%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 564	-	-	0.0%	1.1%	-13.1%	9.0%	2.2%	2.6%	-6.4%	1.5%	1.0%	1.0%
Patrimonio	\$ 221.400	\$ 248.581	\$ 255.215	\$ 249.114	\$ 241.651	2.7%	-3.0%	100%	100%	10.2%	-4.3%	100%	100%	7.4%	-3.1%	100%	100%
Capital Social	\$ 117.652	\$ 117.652	\$ 117.652	\$ 117.652	\$ 117.652	0.0%	0.0%	47.2%	48.7%	0.0%	0.0%	8.7%	9.1%	1.0%	0.0%	24.1%	24.9%
Reservas	\$ 52.479	\$ 61.308	\$ 67.551	\$ 67.551	\$ 73.713	10.2%	9.1%	27.1%	30.5%	29.3%	13.0%	19.5%	23.0%	14.4%	6.3%	24.0%	26.3%
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit O Déficit	\$ 7.130	\$ 7.196	\$ 8.391	\$ 8.329	\$ 5.468	16.6%	-34.4%	3.3%	2.3%	9.2%	-38.1%	43.2%	28.3%	9.0%	-32.3%	24.8%	17.3%
Prima en colocación de acciones	\$ 4.344	\$ 4.344	\$ 4.344	\$ 4.344	\$ 4.344	-	-	1.7%	1.8%	-	-	-	-	25.2%	26.3%	-	-
Ganancias o pérdidas no realizadas (Or)	\$ 2.632	\$ 2.680	\$ 3.834	\$ 3.772	\$ 952	-	-	1.5%	0.4%	-	-	-	-	17.9%	1.9%	9.8%	2.0%
Ganancias O Pérdidas	\$ 44.138	\$ 62.426	\$ 61.622	\$ 55.583	\$ 44.819	-1.3%	-19.4%	22.3%	18.5%	4.8%	33.6%	28.6%	39.9%	6.2%	12.5%	27.1%	31.5%

Fiduciaria Davivienda	Estado de resultado S, cifras en millones COP					Análisis horizontal		Análisis vertical		Pares		Sector		Análisis vertical				
						Var %	Var %			Var %	Var %			Var %	Var %			
	dic-18	dic-19	dic-20	nov-20	nov-21	20/dic-19	nov-21 / nov-20	nov-20	nov-21	dic-20/dic-19	nov-21 / nov-20	nov-20	nov-21	dic-20/dic-19	nov-21 / nov-20	nov-20	nov-21	
Ingresos Operacionales																		
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 1.593.630	\$ 563.867	\$ 659.172	\$ 640.193	\$ 539.986	16,9%	-15,7%	0,4%	0,4%	-29,8%	-71,2%	1,3%	0,4%	-25,7%	-56,1%	1,0%	0,5%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a V. razonable	\$ 9.603.010	\$ 15.428.290	\$ 15.302.402	\$ 14.170.283	\$ 2.242.980	-0,8%	-84,2%	8,6%	1,5%	24%	-132%	3%	-1%	14,3%	-118,7%	4,0%	-0,7%	
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	166,1%	-129,2%	-0,1%	0,0%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-35,0%	113,4%	0,1%	0,3%	
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	139939%	-684%	0%	0%	385,0%	-104,0%	-0,1%	0,0%	
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 830	\$ 9.580	\$ 70	\$ 70	\$ -	-99,3%	-100,0%	0,0%	0,0%	-507%	-67%	0%	0%	168,2%	-25,8%	0,4%	0,3%	
Ingreso neto por cambios	\$ (7.577)	\$ 8.541	\$ (44.848)	\$ (45.392)	\$ (1.049)	-625,1%	-97,7%	0,0%	0,0%	-180%	-250%	0%	0%	206,2%	-30,7%	0,2%	0,1%	
Comisiones y/o honorarios	\$ 129.615.799	\$ 156.178.961	\$ 162.398.985	\$ 147.479.602	\$ 145.896.771	4,0%	-1,1%	89,3%	95,8%	0%	1,6%	79%	79%	5,4%	5,0%	82,3%	86,4%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 200.217	\$ 101.394	\$ 41.624	\$ 38.361	\$ 179.034	-58,9%	366,7%	0,0%	0,1%	23%	-48%	3%	2%	6,1%	-42,7%	3,7%	2,1%	
Dividendos y participaciones	\$ 8.241	\$ 9.065	\$ 6.889	\$ 6.889	\$ 19.084	-24,0%	177,0%	0,0%	0,0%	-41%	26%	5%	6%	-40,0%	28,3%	1,8%	2,4%	
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 571.361	\$ 1.043.907	\$ 1.057.370	\$ 842.586	\$ 487.548	1,3%	-42,1%	0,6%	0,3%	37%	90%	7%	13%	25,1%	58,0%	4,2%	6,5%	
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	0%	0%	0%	0%	6,5%	-27,6%	0,0%	0,0%	
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 224.866	\$ 163.682	\$ 178.600	\$ -	\$ 782.660	9,1%		0,0%	0,5%	-26%	120%	0%	0%	-59,5%	35,6%	0,4%	0,6%	
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	-96%	2%	0%	0%	-11,7%	25,6%	0,0%	0,1%	
Diversos	\$ 1.905.576	\$ 2.201.066	\$ 2.229.448	\$ 2.045.804	\$ 2.083.673	1,3%	1,9%	1,2%	1,4%	5%	-54%	1%	1%	18,4%	-21,6%	2,0%	1,6%	
Total Ingresos Netos	\$ 143.715.961	\$ 175.708.443	\$ 181.829.714	\$ 165.178.397	\$ 152.230.687	3,5%	-7,8%			-1%	2,2%			4,3%	0,0%			
Gastos operacionales																		
Beneficios a empleados	\$ 19.923.118	\$ 21.908.180	\$ 22.579.307	\$ 21.354.350	\$ 23.392.914	3,1%	9,5%	26%	27%	-6%	13%	50%	50%	2,2%	9,7%	41,1%	41,5%	
Comisiones	\$ 533.032	\$ 425.459	\$ 511.565	\$ 451.743	\$ 608.990	20,2%	31,9%	1%	1%	0%	-3%	19%	16%	13,1%	3,6%	13,7%	13,1%	
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 151.181	\$ 1.263.186	\$ 1.239.556	\$ 1.132.435	\$ 1.174.501	-1,9%	3,7%	1%	1%	20%	6%	4%	4%	14,5%	5,6%	6,1%	5,9%	
Honorarios	\$ 2.509.578	\$ 3.130.476	\$ 4.708.562	\$ 4.286.153	\$ 6.223.314	50,4%	45,2%	5%	7%	4%	33%	4%	5%	-2,1%	18,3%	4,9%	5,4%	
Impuestos y tasas	\$ 2.859.751	\$ 4.145.323	\$ 3.171.940	\$ 2.859.781	\$ 2.920.595	-23,5%	2,1%	3%	3%	-17%	-9%	5%	4%	-1,2%	3,1%	4,3%	4,1%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 1.034.317	\$ 712.484	\$ 686.921	\$ 645.454	\$ 696.577	-3,6%	7,9%	1%	1%	-7%	6%	3%	3%	-17,5%	-7,1%	3,1%	2,7%	
Mantenimiento y reparaciones	\$ 13.923	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	14%	-22%	3%	2%	31,9%	-8,2%	3,2%	2,7%	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 126.171	\$ 213.981	\$ 305	\$ 13.809	\$ 2.688	-99,9%	-80,5%	0%	0%	-31%	218%	0%	0%	5,7%	38,2%	0,6%	0,8%	
Arrendamientos	\$ 41.153	\$ 39.605	\$ 38.484	\$ 35.246	\$ 8.175	-2,8%	-76,8%	0%	0%	7%	0%	1%	1%	5,1%	6,0%	1,5%	1,4%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 383.180	\$ 179.195	\$ 645.486	\$ 620.725	\$ 1.050.801	260,2%	69,3%	1%	1%	48%	369%	2%	7%	-12,4%	106,7%	1,6%	3,0%	
Diversos y otros gastos	\$ 46.942.034	\$ 54.328.590	\$ 56.193.259	\$ 50.737.433	\$ 49.108.989	3,4%	-3,2%	62%	58%	-11%	0%	9%	8%	-3,6%	6,0%	20,0%	19,5%	
Total Gastos Netos	\$ 74.517.437	\$ 86.346.478	\$ 89.775.386	\$ 82.147.128	\$ 85.187.545	4,0%	3,7%			-3%	13%			2,4%	8,6%			
Utilidad Operacional	\$ 69.198.524	\$ 89.361.965	\$ 92.054.328	\$ 83.031.269	\$ 67.043.142	3,0%	-19,3%			2%	-7%			6,9%	-10,4%			
Impuesto de renta	\$ 25.156.930	\$ 26.936.070	\$ 30.432.338	\$ 27.448.742	\$ 22.223.746	13,0%	-19,0%			10%	-18%			20,0%	-19,1%			
Utilidad Neta	\$ 44.041.595	\$ 62.425.895	\$ 61.621.989	\$ 55.582.527	\$ 44.819.396	-1,3%	-19,4%			-0,8%	-2,8%			2,1%	-6,5%			

*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.