

Reporte de calificación

FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S. A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

Jean Pierre Betancourth

n.betancourth@spglobal.com

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S. A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings S&P Global S.A. SCV confirmó la calificación de AAA de Fiduciaria de Occidente S. A. (en adelante, Fiduoccidente)

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: La recuperación sostenida de los activos bajo administración en fondos de inversión, junto con el fortalecimiento continuo de las relaciones con los clientes de su casa matriz, le ha permitido a Fiduoccidente mantener y consolidar su posición de liderazgo en la industria.

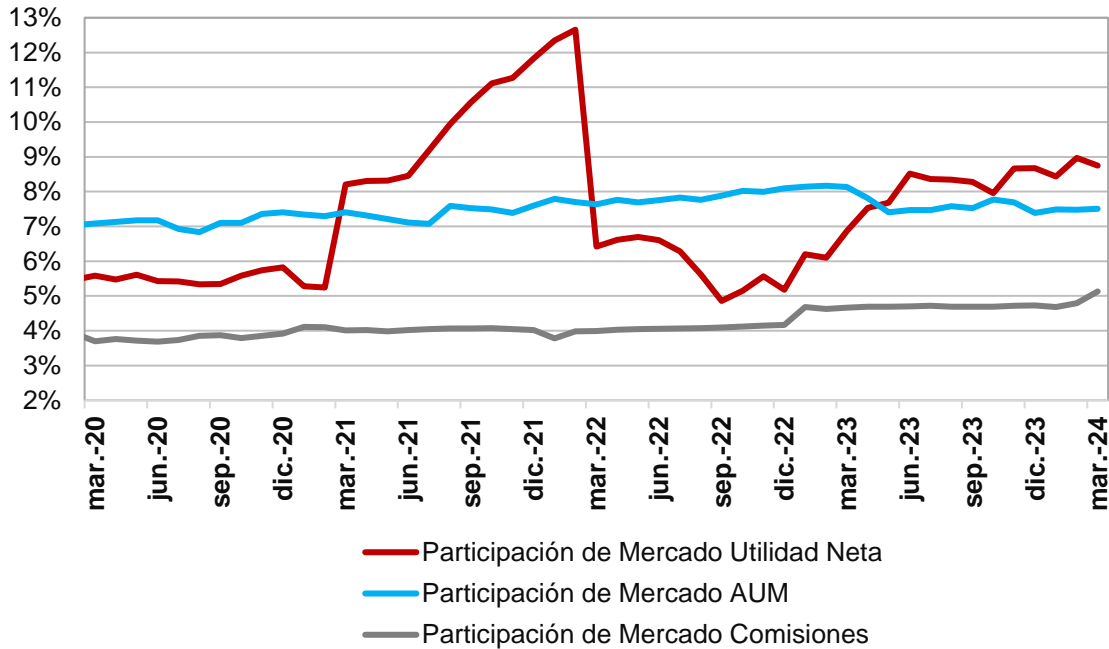
Fiduciaria de Occidente, una filial del Banco de Occidente (AAA; BRC1+) y parte del Grupo Aval, se ha consolidado como una compañía de servicios financieros con una trayectoria significativa en la gestión de portafolios de inversión, administración de fondos, gestión patrimonial, y negocios fiduciarios y estructurados. Fiduoccidente mantiene una sólida participación de mercado dentro del sector de administración de activos. A marzo de 2024, la entidad manejaba el 7.5% del total de activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés para *assets under management*) de la industria fiduciaria, lo que la posiciona como la quinta entidad más grande por AUM.

Los AUM de Fiduoccidente disminuyeron 2.7% anual al cierre de 2023 y una caída adicional del 5.2% a marzo de 2024 en comparación con los años anteriores, este decrecimiento se debe a la finalización del contrato de administración del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) en la línea de recursos de seguridad social en abril de 2023, cuya administración pasó a las fiduciarias públicas y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Las comisiones de la entidad crecieron 36.8% en sus comisiones al cierre de 2023 en comparación con el año anterior, impulsadas por el aumento en las comisiones provenientes de fondos de inversión colectiva (FIC), fiducia de inversión e inmobiliaria. Este crecimiento es congruente con la estrategia comercial alineada con su casa matriz, además, del desempeño favorable de los negocios de seguridad social durante el primer semestre de 2023 y el entorno económico que favoreció los retornos de los FIC tradicionales de renta fija.

Consideramos que en los próximos meses, las sinergias con el banco y la lenta disminución en tasas de interés por parte del Banco de la República favorecerán la evolución de los AUM, en especial, en sus FIC, lo que podría mantener los niveles de comisiones evidenciados en 2023. Las comisiones generadas por el calificado muestran un desempeño positivo en comparación con revisiones anteriores, permitiendo que su participación de mercado por comisiones alcance un 5.1% al cierre de marzo de 2024, por encima del promedio del 3.9% observado en el periodo 2019–2023 (ver Gráfico 1).

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

Similar a lo observado en otras entidades calificadas que han desarrollado estrategias de profundización con sus entidades vinculadas y su casa matriz, los clientes de Fiduoccidente cuentan con un ecosistema integral que ofrece una amplia gama de productos financieros en Colombia, Panamá y Barbados. Esta diversificación no solo facilita la retención de clientes dentro del grupo, sino que también fortalece y amplía las relaciones comerciales preexistentes para crear una base de clientes más robusta. En particular, en lo corrido del año, el incremento en las comisiones provenientes de negocios de la fiduciaria con su matriz ha sido superior al de revisiones anteriores.

Un componente destacado de este crecimiento ha sido el desempeño en el segmento de personas, en específico, los subsegmentos de clientes preferente, élite y de gestión patrimonial han mostrado un aumento de AUM de clientes compartidos con Banco de Occidente, lo que en nuestra opinión refleja la consolidación en la estrategia de captación y retención de clientes.

Frente al segmento mayorista, el Modelo de Actuación Comercial (MAC) ha sido fundamental para homogenizar los procedimientos de atención al cliente, mediante la integración de las operaciones comerciales del banco, la fiduciaria y las filiales en el exterior. Esto ha permitido que la oferta de servicios de la fiduciaria se presente de manera complementaria y en sinergia con el portafolio de su matriz, optimizando la experiencia del cliente y creando una propuesta de valor unificada. Como resultado de esta estrategia, evidenciamos un aumento en las comisiones y del saldo promedio de sus clientes que demuestra el impacto positivo del MAC en la eficiencia operativa y en la capacidad de la entidad para atender de manera integral y efectiva las necesidades de este segmento. En nuestra opinión, si bien la representatividad de los saldos y comisiones de negocio en sinergia con el banco aún se mantiene marginal, consideramos que la fiduciaria mantiene un potencial de crecimiento relevante a través de la profundización de la base de clientes de su matriz.

Fiduoccidente ha demostrado una tendencia sostenida de crecimiento y diversificación en su oferta de productos y servicios financieros, destacándose frente a otros líderes del sector. En los últimos cuatro años, el calificado ha incrementado su participación de mercado en la administración de Fondos de Capital Privado (FCP). Al cierre de 2023, Fiduooccidente gestionaba cerca de COP5.2 billones, con lo cual logró un incremento del 30% en AUM y del 44% en comisiones. Esto lo mantiene como uno de los líderes en este tipo de vehículos de inversión dentro de la industria de administración de activos. El año 2023 estuvo marcado por diferentes desafíos para la industria de FCP, como niveles elevados de las tasas de interés, la desaceleración del sector inmobiliario y la incertidumbre sobre las distintas reformas estructurales en el país. Ponderamos positivamente que aún bajo este escenario, Fiduooccidente logró mantener su posición como uno de los principales jugadores en la industria local de administración de FCP.

La estrategia de Fiduooccidente está orientada al desarrollo y lanzamiento de nuevos productos, con el objetivo de fortalecer su propuesta de valor. Esta orientación responde a un aumento en el apetito de los inversionistas por diversificar su exposición a diferentes factores de riesgo que puedan ofrecer rentabilidades atractivas y estables en el contexto macroeconómico actual. Según la información disponible, actualmente se encuentran en proceso de estructuración cinco nuevos FCP enfocados en diferentes tipos de activos, incluyendo inversiones de impacto. Por la complejidad de los activos subyacentes en comparación con activos tradicionales, este tipo de fondos requiere de una gestión de riesgos robusta, por lo que destacamos la experiencia y trayectoria de la fiduciaria en esta línea de negocio. Consideramos que la oferta de fondos con inversiones en activos alternativos resulta favorable en un entorno de ajuste a la baja de las tasas de interés, lo que podría aportar mayor estabilidad a los AUM de la fiduciaria.

Respecto a los fondos de inversión colectiva (FIC), Fiduooccidente realizó una segunda apertura para nuevos inversionistas al FIC Inmobiliario Renta +. En línea con el nivel de tasas de la renta fija local y el éxito del primer fondo de la estrategia de fondos cerrados (Alternativa Plazo Fijo lanzado en noviembre de 2022), la fiduciaria ha estructurado tres fondos adicionales con diferentes plazos durante 2023.

Una de las prioridades de la fiduciaria es el desarrollo del negocio de fiducia inmobiliaria. En ese sentido, desarrolló una estrategia comercial conjunta con su casa matriz para apoyarse en el crecimiento del crédito constructor y la fiducia inmobiliaria. En nuestra opinión, Fiduooccidente se está acercando a los desarrollos que han implementado otros líderes de industria en esta línea de negocio. No obstante, la participación en AUM y comisiones de fiducia inmobiliaria aún es marginal para la fiduciaria, daremos seguimiento a su capacidad para incrementar su participación de mercado en esta línea de negocio.

En el segmento de personas, Fiduooccidente fortaleció la propuesta de valor de Gestión Patrimonial y el lanzamiento de un piloto con Banco de Occidente. Asimismo, la fiduciaria presentó el producto en conjunto de cuenta de ahorros y FIC Occirenta, con lo cual logró su implementación en los segmentos personas, empresarial y pyme. Por último, reestructuró la estrategia de productos para el segmento de Gestión Patrimonial, diseñado para atender las diferentes necesidades patrimoniales de los clientes del segmento.

En el sector corporativo, la fiduciaria trabajó en el lanzamiento del primer programa para la vinculación digital de Occirenta a personas jurídicas, el cual se fortaleció con la integración de portales con Banco de Occidente, y logró la visualización de los diferentes productos en un solo sitio. Consideramos que estos avances podrían derivar en un aumento de la base de clientes de la fiduciaria y una profundización paulatina en el segmento minorista en los próximos años.

Para los próximos 12 meses, proyectamos que la fiduciaria podría soportar su crecimiento en AUM entre el 5% y el 7% si continúa con la penetración comercial en los clientes corporativos y de personas del banco. Además, un período de reducción de tasas por parte del banco central podría hacer los fondos de inversión colectiva más atractivos, lo que se ha evidenciado a marzo del 2024 con un incremento en los AUM de 20.3%, cifra superior a sus pares (15.3%) y a la industria (12.1%). Asimismo, estimamos que la reactivación del sector construcción, junto con las estrategias definidas por la entidad, podría fortalecer la fiducia inmobiliaria.

En línea con lo observado en revisiones anteriores, el equipo directivo de la fiduciaria monitorea constantemente el conjunto de indicadores que conforman la planeación estratégica de largo plazo. Los ejes de mayor relevancia son el crecimiento sostenible, que monitorea los ingresos operativos de la organización por medio de la participación de mercado por AUM y comisiones, la satisfacción del cliente, la eficiencia operativa, el cumplimiento de los planes de acción definidos por las instancias de control y el clima laboral. Consideramos que los resultados a cierre de 2023 y lo corrido del año se alinean con la visión de largo plazo que mantiene la alta gerencia.

La junta directiva tuvo un cambio a partir de la renuncia de un miembro principal en septiembre de 2023. Por esto, quedó conformada por cinco renglones, de los cuales uno corresponde a un miembro independiente no patrimonial, ponderamos positivamente la presencia de miembros independientes, lo que va en línea con las mejores prácticas de la industria. De manera consecuente con la creciente integración con su casa matriz, los comités de apoyo a la junta directiva, mantienen participación de representantes de su mayor accionista, lo que favorece la transferencia de conocimiento y el fortalecimiento de las sinergias operativas y comerciales con su matriz.

Resaltamos que, en la gestión y estructura organizacional de los procesos administrativos, investigaciones económicas, tecnología y de riesgos no financieros, la fiduciaria se apalanca en los recursos y experiencia de Banco de Occidente, lo cual permite generar economías de escala y una asignación de recursos orientada a las actividades particulares que derivan de la licencia de operación de la fiduciaria. Este aspecto lo ponderamos favorablemente en nuestra evaluación.

Rentabilidad: La rentabilidad de la fiduciaria podría superar su promedio histórico, aunque dependerá significativamente de la dinámica de sus activos bajo administración (AUM) en fondos de inversión y de los ingresos provenientes de fuentes no operacionales.

Las comisiones fiduciarias continúan como la principal fuente de ingresos de Fiduoccidente con cerca de 62.3% del total de ingresos operacionales a marzo de 2024, similar a su registro histórico, este porcentaje resulta inferior a lo observado en sus pares (84.0%) y el sector (79.5%), debido a la alta representatividad de los ingresos netos por método de participación patrimonial, los cuales representan alrededor de 29% del total. Si bien la participación en otras entidades de su grupo económico ha favorecido los resultados de la fiduciaria en los últimos años, en nuestra opinión, también tiene el potencial de generar volatilidad en la estructura de ingresos de la fiduciaria. Por otra parte, los rendimientos financieros del portafolio propio mantuvieron un aporte relevante dentro de la estructura de ingresos de Fiduoccidente, particularmente durante 2023 cuando alcanzó una participación superior al 9% del total, situación que obedeció al comportamiento positivo de la renta fija, similar a la tendencia del sector fiduciario.

Los ingresos netos de Fiduoccidente crecieron 69.3% durante 2023, mayor a los registros de sus pares (34.4%) y el sector (35.5%). Dicho comportamiento se fundamentó principalmente en el incremento de 245.1% de los ingresos por método de participación patrimonial y, en menor medida, los rendimientos de su portafolio propio que crecieron 170%. Asimismo, se benefició por la expansión anual de 34.5% de las

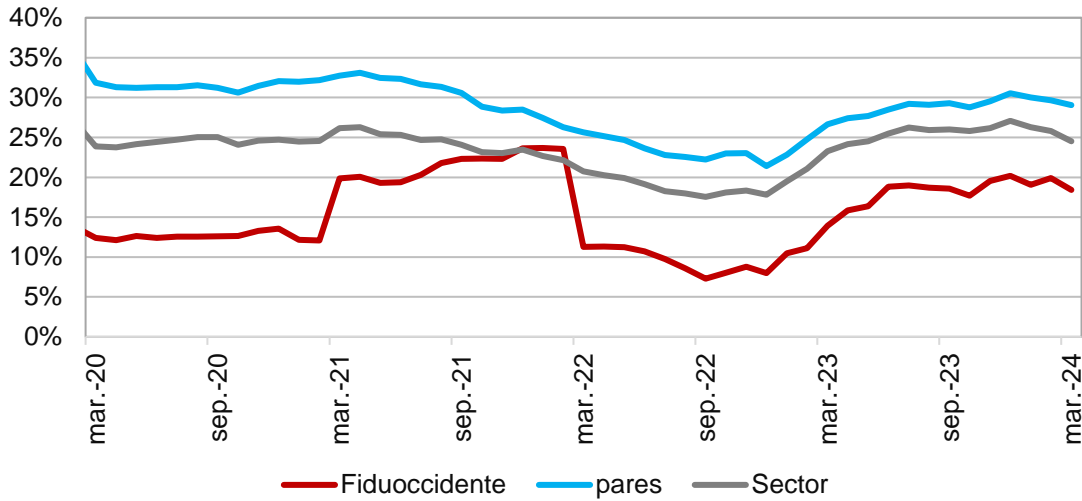
comisiones fiduciarias, por encima del promedio de 21.5% de sus pares y de 18.5% del sector. Esto lo explica el crecimiento de 44.7% anual de los ingresos por administración de fondos de inversión de Fiduoccidente, mayor al 26% de la industria.

A marzo de 2024, aunque la dinámica de los AUM en la fiduciaria se moderó debido a la salida del negocio de FONPET, mantienen un crecimiento de las comisiones de 7.4% anual debido a mayores sinergias con su casa matriz, lo que compensó parcialmente la normalización de los rendimientos del portafolio de inversiones y los aportes por método de participación patrimonial. Esto derivó en que los fondos se mantuvieran como el mayor rubro en los ingresos por comisiones y honorarios con 61.9% de la entidad, seguido por la fiducia de administración con 21.2% y la fiducia en garantía con 9.8%.

Si bien la profundización del Modelo de Actuación Comercial (MAC) integrado con Banco de Occidente y sus filiales en el exterior derivó en un incremento generalizado de los ingresos en los distintos segmentos de clientes que atiende Fiduoccidente, en particular, se destaca la dinámica en el segmento de empresas. Lo anterior es consecuente con la alta representatividad de clientes mayoristas en la estructura de ingresos de la fiduciaria, con un aporte en torno a 86% de sus comisiones y honorarios. Esto ha derivado en una concentración en sus 25 negocios más grandes, los cuales suman cerca de 28% de sus comisiones fiduciarias totales, en el rango promedio de lo observado en otras entidades calificadas. Aunque esta característica podría derivar en mayor sensibilidad de la estructura de ingresos de Fiduoccidente a episodios de volatilidad y cambios del ciclo económico frente a calificados con mayor participación del segmento minorista, consideramos que esta condición la mitiga en parte la participación de negocios fiduciarios en sus fondos.

Durante 2023, el indicador de eficiencia operacional (gastos operativos sobre ingresos operativos) a 12 meses de Fiduoccidente convergió a niveles inferiores a los del sector, lo que se relaciona con la mayor dinámica de los ingresos por método de participación patrimonial, los rendimientos de su portafolio propio y el crecimiento de sus comisiones fiduciarias, lo cual permitió absorber el incremento de gastos operacionales de 29.1%. Esto derivó en que el indicador de rentabilidad patrimonial a 12 meses (ROE, por sus siglas en inglés para *return on equity*) presentara una tendencia creciente y alcanzara temporalmente máximos cercanos a 20% (ver Gráfico 2). Los menores niveles de rentabilidad frente a sus pares y el sector son consecuentes con la fuerte contribución de los segmentos institucional y gobierno en su base de clientes y la mayor participación relativa de administración de FCP en la estructura de ingresos, que tienen una menor tasa de comisión frente a otras líneas de negocio. Asimismo, refleja la sensibilidad de la estructura de ingresos de la fiduciaria a los ingresos recibidos por método de participación patrimonial, así como al rendimiento de su portafolio de inversiones.

Gráfico 2
ROE (12 meses)



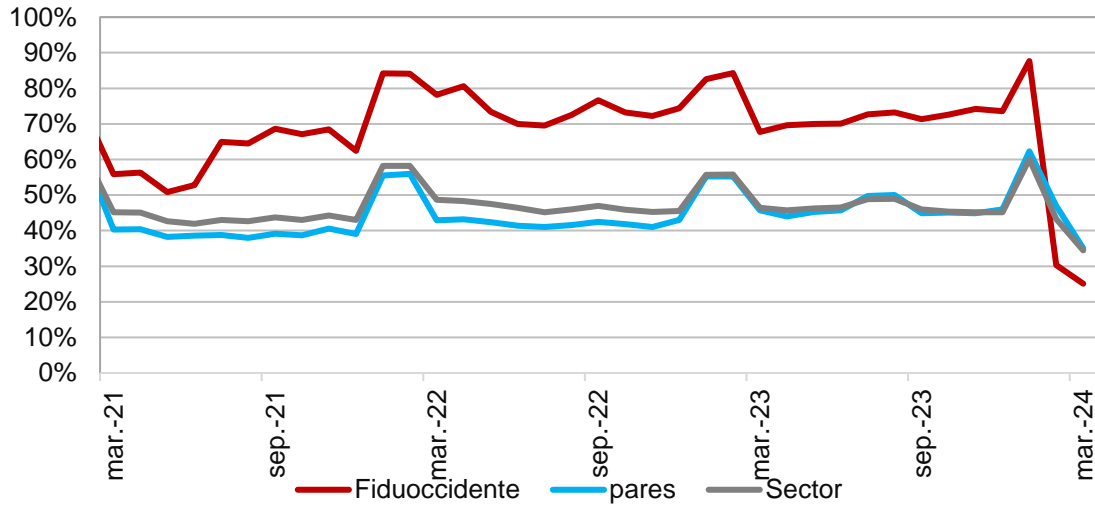
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

La evolución de la rentabilidad de la fiduciaria dependerá en gran medida del mantenimiento de la dinámica positiva de los fondos, con saldos administrados promedio más altos en comparación con años anteriores donde hubo mayor volatilidad. Por otra parte, es probable que se moderen los ingresos por el portafolio propio y consorcios en línea con la salida del FONPET, y la coyuntura macro que se mantiene retadora para los negocios de fiducia estructurada. El aporte de sus ingresos por participación patrimonial ha sido un aspecto favorable para la fiduciaria en los últimos años, si bien le imprime volatilidad en periodos particulares.

Capital, liquidez y endeudamiento: El respaldo de su casa matriz compensa su baja participación de activos líquidos y soporta los niveles holgados de solvencia frente al mínimo regulatorio.

Durante 2023, la solvencia de Fiduoccidente mantuvo una estabilidad relativa en torno a 73.5%; este comportamiento incorpora el incremento de sus activos ponderados por nivel de riesgo, 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 del FONPET. En línea con la implementación del Decreto 175 de 2022 y la contabilización de las utilidades del ejercicio en curso dentro del patrimonio técnico a la vez que descuenta las inversiones de capital en compañías relacionadas con su grupo económico, su relación de solvencia disminuyó a 30.3% en febrero de 2024, inferior al promedio de 40% de sus pares y el sector (ver Gráfico 3). Aunque dicho cambio normativo y la alta distribución de dividendos a su matriz podrían derivar en mayores fluctuaciones en este indicador en próximas revisiones, la fiduciaria mantiene un margen amplio frente a los mínimos regulatorios y los del sector, lo cual limita la materialización de riesgos atados a su solvencia.

Gráfico 3
Relación de solvencia

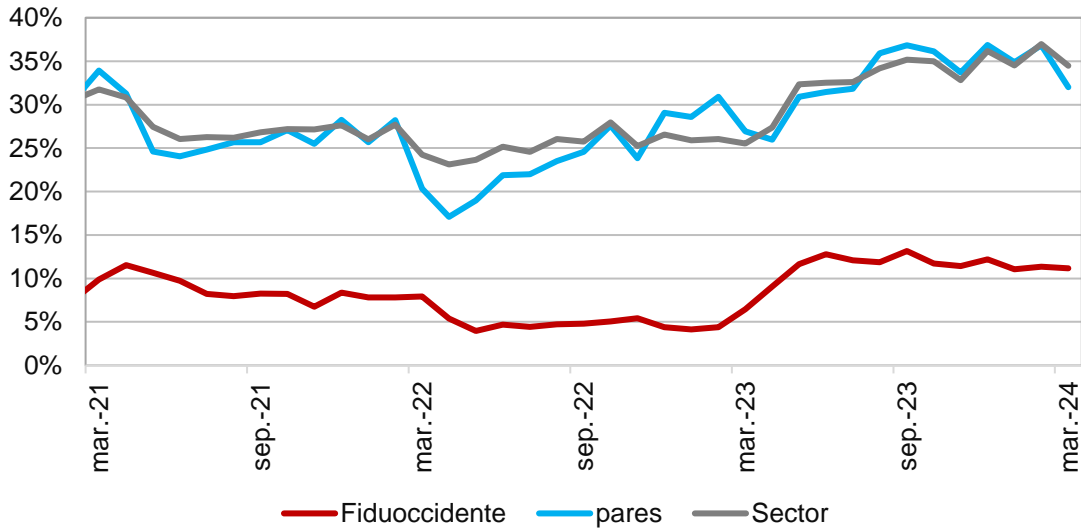


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

El valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés para *value at risk*) se mantuvo por debajo de 4,0% de su patrimonio en el último año. Si bien muestra una exposición conservadora, ha sido superior a sus pares y al sector que se aproximan a 2%, calculado de acuerdo con la metodología de la Superintendencia Financiera. Desde la revisión pasada, el calificado estaba incrementando progresivamente la duración de su portafolio, lo cual ha implicado un aumento del valor en riesgo. Resaltamos que los niveles actuales de riesgo asumido muestran un mayor apetito por riesgo, especialmente por sus inversiones en diferentes activos como Fondos de Capital Privado. En adelante, la expectativa de inversión continuará siendo similar y los recursos de la reserva de estabilización fueron invertidos en renta fija pública local por lo que no proyectamos algún cambio en su VaR.

En línea con revisiones anteriores, la proporción de activos líquidos respecto a los activos totales se encuentran por debajo de lo observado en pares e industria (ver Gráfico 4), consecuente con las estrategias de optimización de liquidez que mantiene Fiduooccidente. Los activos líquidos en balance del calificado a lo largo del último año representan el 73.8% de los gastos promedio de personal, lo que contrasta con sus pares que alcanzan una cobertura de 1.7x (veces) del total de los egresos en mención.

Gráfico 4
Activos líquidos / Activos totales



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

A marzo de 2024, las cuentas por cobrar (CxC) representan menos del 12.8% de los ingresos operativos de los últimos 12 meses y la cartera en mora es inferior al 10% del total de CxC, similar a los niveles de un año atrás y por debajo de la media de los últimos 24 meses.

Administración de riesgos y mecanismos de control: La combinación de una estructura robusta de gestión de riesgos, el apoyo de la entidad matriz y la implementación de mejores prácticas en control interno y cumplimiento regulatorio mitiga los riesgos a los que está expuesta la fiduciaria.

Fiduccidente ha implementado rigurosos procesos y metodologías documentadas que abarcan todas las etapas de la gestión de riesgos: identificación, medición, control y seguimiento, estos procedimientos permiten a la fiduciaria abordar eficazmente los riesgos inherentes a su actividad.

La Vicepresidencia de Riesgo, junto con la Gerencia de Cumplimiento y de Seguridad Bancaria del Banco de Occidente, gestionan diversos sistemas de administración de riesgos, incluyendo el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT), así como políticas antisoborno y anticorrupción (ABAC, por sus siglas en inglés para *anti-bribery and corruption*), seguridad de la información y ciberseguridad, y planes de continuidad de negocio (PCN).

El respaldo del Banco de Occidente en la administración de estos riesgos es un factor clave que contribuye a mantener las mejores prácticas de gestión, un monitoreo efectivo de la exposición consolidada del grupo y una optimización en el uso de recursos humanos y tecnológicos. Esta colaboración fortalece significativamente las capacidades de la fiduciaria en la gestión de riesgos, y garantiza un enfoque integral y coordinado.

La fiduciaria cuenta con un Comité de Riesgos conformado por dos miembros independientes, así como por miembros de la Junta Directiva y de la alta gerencia, el cual se reúne periódicamente para evaluar y supervisar la gestión de diversos tipos de riesgos, incluyendo el riesgo de crédito de la tesorería financiera, riesgos de mercado del portafolio propio y de los portafolios administrados y el riesgo de liquidez. Además,

da seguimiento al Sistema de Administración del Riesgo Operativo y Continuidad de Negocio, con lo que asegura una gestión robusta y proactiva de los riesgos operativos.

En cuanto a la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), Fiduoccidente ha definido un marco de apetito de riesgo (MAR) y ha establecido un esquema de mediciones para monitorear los indicadores de riesgo, utilizando tanto metodologías regulatorias como internas. Cada indicador cuenta con niveles de apetito por riesgo, límites de apetito, tolerancia, capacidad y zona de estrés, todos alineados con los límites definidos en la Declaración de Apetito de Riesgo (DAR) de la fiduciaria, aprobados por la junta directiva y acordes con los lineamientos del Grupo Aval.

La estructura de control interno de Fiduoccidente está diseñada para garantizar la existencia de controles adecuados para la operación de la entidad, sustentados en procedimientos y reglamentos debidamente documentados. Estos mecanismos de control interno se complementan con las evaluaciones periódicas realizadas por la Contraloría del Grupo Aval, promoviendo así los más altos estándares en la industria de administradores de recursos.

En nuestra opinión, la evaluación positiva de los sistemas de administración de riesgos de Fiduoccidente, junto con otros aspectos cualitativos, sustenta la calificación de calidad en la administración de portafolios de P AAA de Fiduciaria de Occidente. La calificación refleja la solidez y efectividad de las prácticas de gestión de riesgos de la fiduciaria, así como su compromiso en la administración de activos.

Tecnología: Las inversiones en tecnología y la implementación de nuevas herramientas digitales refuerzan su capacidad para manejar los crecientes AUM y la posicionan con el objetivo de profundizar la base de clientes con los de su casa matriz.

Durante 2023, Fiduoccidente se enfocó en desarrollar y fortalecer sus herramientas digitales con el objetivo de mejorar la experiencia de sus clientes y generar eficiencias operativas. Destacamos la vinculación digital de clientes desde proyectos inmobiliarios, lo cual optimiza el proceso de venta y agregando valor tanto a constructores como a compradores en los negocios de fiducia inmobiliaria. Asimismo, Fiduoccidente integró los productos de su portafolio en el portal móvil de su casa matriz, lo que les permite a los clientes acceder a una gama más amplia de servicios a través de una plataforma digital unificada.

Adicionalmente, la fiduciaria ha implementado herramientas avanzadas para la detección automática de fugas de información, reforzando la seguridad de los datos y minimizando riesgos de ciberseguridad. Estas medidas proactivas aseguran la integridad y confidencialidad de la información, protegiendo tanto a la fiduciaria como a sus clientes de posibles amenazas.

En nuestra opinión, las iniciativas ya implementadas y los proyectos en curso tienen un gran potencial para mejorar la eficiencia operativa, la escalabilidad y la capacidad de atender mayores volúmenes de transacciones y activos. Consideramos que estas características permitirán a Fiduoccidente mantener su posición de liderazgo en la industria fiduciaria, adaptándose a las crecientes demandas del mercado y ofreciendo un servicio superior a sus clientes.

El calificado orienta sus actividades de continuidad hacia la preservación de los servicios críticos en la dirección general y las oficinas regionales, asegurando la disponibilidad de los puntos de operación de contingencia y el centro alternativo de procesamiento de datos. Este enfoque integral garantiza que Fiduoccidente esté preparada para enfrentar cualquier eventualidad, manteniendo la operatividad y continuidad del servicio sin interrupciones significativas.

Contingencias:

A mayo de 2024, Fiduciaria de Occidente mantenía procesos en contra de diversa índole, cuyas pretensiones y probabilidad de riesgo no representan una amenaza para su estabilidad financiera.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- Una mayor diversificación de los ingresos por tipo de cliente, con el objetivo de aumentar la participación del segmento minorista y disminuir la dependencia de fuentes de ingresos no operacionales.
- El fortalecimiento de las sinergias operativas y comerciales con el Banco de Occidente y sus empresas vinculadas, lo cual es crucial para sostener la posición competitiva de la fiduciaria a través de comisiones y AUM.
- El mantenimiento de la estrategia comercial actual del calificado, de manera que asegure un crecimiento sostenible y fortalezca las capacidades para la penetración y retención de clientes.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un deterioro continuo en los indicadores de rentabilidad y solvencia, por encima de nuestras expectativas actuales, que pudiese representar un riesgo para la estabilidad financiera de la entidad.
- Un aumento por un mayor apetito de riesgo de la fiduciaria en la administración del portafolio propio que afecte su desempeño financiero o que imprima mayor volatilidad a su desempeño financiero.
- La expansión agresiva en nuevos productos o líneas de negocio sin una evaluación de riesgos exhaustiva y sin la implementación de políticas y procedimientos robustos.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
Número de acta	2578
Fecha del comité	9 de julio de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria de Occidente S. A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera
	Luis Carlos López

Historia de la calificación:
Revisión periódica Jul./23: AAA

Revisión periódica Ago./22: AAA

Calificación inicial Sept./12: AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad 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 no auditados a marzo del 2024.

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

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

V. ESTADOS FINANCIEROS:

	Fiduciante					Pares				Sector							
	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical	
	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24	Var. % Dic-23 / Dic-22	Var. % Mar-24 / Mar-23	mar-23	mar-24	Var. % Dic-23 / Dic-22	Var. % Mar-24 / Mar-23	mar-23	mar-24	Var. % Dic-23 / Dic-22	Var. % Mar-24 / Mar-23	mar-23	mar-24
Balance General	\$ 407.997	\$ 390.766	\$ 437.019	\$ 411.041	\$ 450.873	11.8%	9.7%	100%	100%	15.1%	11.2%	100%	100%	11.9%	12.9%	100%	100%
Activo	\$ 407.997	\$ 390.766	\$ 437.019	\$ 411.041	\$ 450.873	11.8%	9.7%	100%	100%	15.1%	11.2%	100%	100%	11.9%	12.9%	100%	100%
Efectivo	\$ 13.437	\$ 6.535	\$ 6.509	\$ 11.178	\$ 2.702	-0.4%	-75.8%	2.7%	0.6%	14.2%	-8.3%	23.3%	19.2%	16.5%	4.4%	18.7%	17.3%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3.856			0.0%	0.9%			0.0%	0.0%	-50.3%	65.2%	1.5%	2.3%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 353.724	\$ 338.437	\$ 387.955	\$ 347.199	\$ 380.723	14.6%	9.7%	84.5%	84.4%	23.1%	20.6%	52.5%	56.9%	17.4%	16.6%	56.3%	58.1%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 71.856	\$ 65.919	\$ 77.268	\$ 78.385	\$ 80.989	17.2%	3.3%	19.1%	18.0%	4.3%	8.8%	16.4%	16.1%	10.1%	7.7%	21.5%	20.5%
Instrumentos de deuda	\$ 20.720	\$ 10.693	\$ 46.765	\$ 15.400	\$ 47.680	337.4%	209.6%	3.7%	10.6%	174.4%	292.6%	3.6%	12.8%	129.9%	184.3%	6.8%	17.1%
Instrumentos de patrimonio	\$ 50.936	\$ 55.227	\$ 30.503	\$ 62.986	\$ 33.309	-44.8%	-47.1%	15.3%	7.4%	-75.3%	-71.7%	12.8%	3.3%	-61.3%	-74.0%	14.7%	3.4%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ 18.689	\$ 27.395	\$ 37.349	\$ 29.488	\$ 35.800	36.3%	21.4%	7.2%	7.9%	103.3%	90.4%	8.0%	13.6%	78.5%	60.4%	6.2%	8.9%
Instrumentos de deuda	\$ 18.689	\$ 25.525	\$ 35.101	\$ 27.617	\$ 33.553	37.5%	21.5%	6.7%	7.4%	96.4%	84.9%	7.4%	12.2%	74.3%	58.2%	5.7%	8.0%
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ 1.870	\$ 2.248	\$ 1.870	\$ 2.248	20.2%	20.2%	0.5%	0.5%	200.1%	159.8%	0.6%	1.4%	129.2%	83.0%	0.6%	0.9%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	86.8%	40.1%	0.0%	1.1%
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 255.504	\$ 237.835	\$ 273.168	\$ 238.836	\$ 262.481	14.9%	9.9%	58.1%	58.2%	13.6%	8.0%	28.0%	27.2%	13.3%	8.3%	23.8%	22.9%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 843	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-17.1%	-17.7%	0.0%	0.0%	48.4%	4.5%	0.1%	0.1%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 6.993	\$ 7.278	\$ -	\$ 465	\$ 1.198	-100.0%	157.6%	0.1%	0.3%			0.0%	0.0%	-24.4%	44.1%	3.6%	4.6%
Del mercado monetario	\$ 6.993	\$ 5.986	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%		0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-23.1%	38.8%	3.5%	4.4%
Con derivados	\$ -	\$ 1.292	\$ -	\$ 465	\$ 1.198	-100.0%	157.6%	0.1%	0.3%			0.0%	0.0%	-100.0%	488.2%	0.0%	0.2%
Derivados	\$ 37	\$ -	\$ 160	\$ 22	\$ 250			0.0%	0.1%	3564.9%	-100.0%	0.0%	0.0%	3052.1%	269.9%	0.0%	0.0%
De negociación	\$ 37	\$ -	\$ 160	\$ 22	\$ 250			0.0%	0.1%			0.0%	0.0%	4333.7%	1789.4%	0.0%	0.0%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	3564.9%	-100.0%	0.0%	0.0%	3564.9%	-100.0%	0.0%	0.0%
Otras inversiones	\$ 3	\$ 8	\$ 11	\$ 3	\$ 6	31.2%	69.9%	0.0%	0.0%	-75.3%	-73.4%	0.1%	0.0%	9.5%	7.4%	0.1%	0.1%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por cobrar	\$ 19.250	\$ 21.679	\$ 16.182	\$ 29.498	\$ 36.316	-25.4%	23.1%	7.2%	8.1%	-5.0%	16.0%	12.9%	13.4%	-6.6%	8.7%	12.8%	12.3%
Comisiones	\$ 3.313	\$ 4.594	\$ 6.355	\$ 5.906	\$ 7.599	38.3%	28.7%	1.4%	1.7%	15.9%	22.3%	3.3%	3.6%	7.5%	0.4%	5.2%	4.6%
En operaciones conjuntas	\$ 212	\$ 918	\$ 1.512	\$ 3.336	\$ 1.617	64.8%	-51.5%	0.8%	0.4%	78.2%	-46.2%	1.2%	0.6%	46.8%	-40.6%	1.3%	0.7%
Impuestos	\$ 6.712	\$ 10.760	\$ 7.821	\$ 5.147	\$ 7.481	-27.3%	45.4%	1.3%	1.7%	-49.0%	-0.7%	3.7%	3.3%	-26.7%	1.7%	3.5%	3.1%
Anticipo a proveedores	\$ 330	\$ 139	\$ 257	\$ 98	\$ 641	84.9%	552.1%	0.0%	0.1%	-73.3%	-27.1%	0.1%	0.1%	-17.5%	-12.6%	0.1%	0.1%
A empleados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	340.8%	14.4%	0.0%	0.0%	26.8%	31.5%	0.2%	0.2%
Diversas y otras CXC	\$ 8.996	\$ 5.778	\$ 1.387	\$ 15.568	\$ 20.420	-76.0%	31.2%	3.8%	4.5%	-2.0%	35.0%	6.0%	7.3%	-6.9%	41.9%	4.2%	5.3%
Deterioro (Provisiones)	\$ 312	\$ 510	\$ 1.150	\$ 558	\$ 1.443	125.4%	158.6%	0.1%	0.3%	20.8%	12.0%	1.4%	1.4%	29.4%	16.0%	1.6%	1.6%
Activos no corrientes para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	1.3%	1.3%	0.0%	0.0%
Activos materiales	\$ 11.565	\$ 9.188	\$ 9.431	\$ 9.535	\$ 9.629	2.7%	1.0%	2.3%	2.1%	-40.3%	-33.7%	4.2%	2.5%	-17.5%	-15.0%	4.3%	3.2%
Otros activos	\$ 10.021	\$ 14.927	\$ 16.942	\$ 13.631	\$ 17.649	13.5%	29.5%	3.3%	3.9%	17.3%	23.5%	7.2%	8.0%	10.2%	19.8%	6.3%	6.7%
Pasivo	\$ 39.994	\$ 42.149	\$ 36.537	\$ 62.406	\$ 76.866	-13.3%	23.2%	100%	100%	9.6%	32.8%	766%	826%	5.0%	36.6%	1809%	2066%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 17.216	\$ 18.854	\$ 13.580	\$ 13.441	\$ 13.905	-28.0%	3.5%	21.5%	18.1%	-51.7%	-43.0%	107.7%	49.8%	-32.8%	26.2%	494.2%	596.3%
Pasivos por arrendamientos	\$ 12.209	\$ 12.871	\$ 13.580	\$ 13.441	\$ 13.905	5.5%	3.5%	21.5%	18.1%	-51.7%	-43.0%	107.7%	49.8%	-34.1%	-28.4%	163.7%	95.1%
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ 5.884	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%		0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-23.4%	47.1%	234.0%	279.4%
Operaciones de reporto o repo	\$ 5.007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-59.9%	68.3%	96.4%	131.7%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ 56	\$ -	\$ 43	\$ -	-100.0%	-100.0%	0.1%	0.0%			0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%	1.2%	0.0%
De negociación	\$ -	\$ 56	\$ -	\$ 43	\$ -	-100.0%	-100.0%	0.1%	0.0%			0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%	1.2%	0.0%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.3%	-27.1%	-88.5%	5.8%	0.5%
Cuentas por pagar	\$ 17.418	\$ 17.235	\$ 16.151	\$ 42.423	\$ 55.799	-6.3%	31.5%	68.0%	72.6%	29.2%	55.0%	527.8%	664.3%	26.1%	49.7%	1013.6%	1231.9%
Comisiones y honorarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	18.0%	6.7%	31.6%	27.4%	19.3%	9.5%	34.1%	30.3%
Impuestos	\$ 949	\$ 1.121	\$ 1.362	\$ 724	\$ 1.069	21.5%	47.6%	1.2%	1.4%	50.5%	34.0%	195.1%	212.3%	38.8%	18.8%	302.2%	291.4%
Dividendos y excedentes	\$ 10.629	\$ 10.000	\$ 7.500	\$ 30.000	\$ 47.944	-28.0%	58.3%	48.1%	61.8%	0.0%	196.7%	97.4%	234.7%	-21.8%	124.2%	283.2%	515.4%
Proveedores y servicios por pagar	\$ 4.377	\$ 4.377	\$ 3.896	\$ 8.596	\$ 3.847	-11.0%	-55.2%	13.8%	5.0%	48.5%	4.2%	24.7%	20.9%	51.4%	11.5%	78.9%	71.4%
Retenciones y aportes laborales	\$ 1.048	\$ 1.328	\$ 3.015	\$ 2.691	\$ 2.892	127.1%	7.5%	4.3%	3.8%	8.0%	-18.7%	72.2%	47.7%	31.2%	18.6%	131.1%	126.2%
Pasivos por impuestos diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	28.6%	46.4%	66.4%	78.9%	28.7%	55.4%	87.4%	110.3%
Diversas y otras CXP	\$ 416	\$ 408	\$ 378	\$ 411	\$ 496	-7.8%	20.5%	0.7%	0.6%	7.0%	29.5%	40.4%	42.4%	-4.8%	10.6%	96.8%	86.9%
Obligaciones laborales	\$ 3.994	\$ 4.610	\$ 5.455	\$ 5.044	\$ 5.476	18.4%	13.2%	8.1%	7.4%	11.7%	0.6%	89.8%	73.3%	11.0%	0.9%	153.1%	125.4%
Provisiones	\$ 1.293	\$ 1.172	\$ 1.165	\$ 1.172	\$ 1.163	-0.6%	-0.8%	1.9%	1.5%	26.5%	21.6%	26.7%	26.4%	44.1%	27.9%	120.1%	124.7%
Otros pasivos	\$ 73	\$ 223	\$ 185	\$ 284	\$ 290	-16.9%	2.0%	0.5%	0.4%	4.5%	4.8%	14.4%	12.3%	106.0%	-1.1%	21.4%	17.2%
Patrimonio	\$ 368.003	\$ 348.616	\$ 400.483	\$ 348.636	\$ 374.007	14.9%	7.3%	100%	100%	16.4%	4.2%	419%	407%	13.7%	4.1%	869%	843%
Capital Social	\$ 19.216	\$ 19.216	\$ 19.216	\$ 19.216	\$ 19.216	0.0%	0.0%	5.5%	5.1%	0.0%	0.0%	72.7%	67.8%	0.0%	0.7%	217.0%	203.7%
Reservas	\$ 10.280	\$ 10.280	\$ 10.280	\$ 10.280	\$ 10.280	0.0%	0.0%	2.9%	2.7%	10.2%	11.2%	165.1%	171.1%	7.4%	11.0%	279.2%	288.8%
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Superávit O Déficit	\$ 136.252	\$ 128.174	\$ 135.108	\$ 131.404	\$ 134.133	5.4%	2.1%	37.7%	35.9%	7.1%	2.0%	74.1%	70.5%	7.7%	3.7%	151.4%	146.3%
Prima en colocación de acciones	\$ 134.805	\$ 134.805	\$ 134.805	\$ 134.805	\$ 134.805												
Ganancias o pérdidas no realizadas (Ori)	\$ 3.147	\$ 351	\$ 3.148	\$ 1.409	\$ 2.706	797.0%	92.1%	0.4%	0.7%	103.5%	35.6%	5.4%	6.8%	88.4%	23.5%	14.3%	16.4%
Ganancias O Pérdidas	\$ 202.255	\$ 190.947	\$ 235.879	\$ 187.735	\$ 210.378	23.5%	12.1%	53.8%	56.2%	38.8%	-2.3%	107.1%	97.5%	34.6%	-1.0%	221.8%	204.7%

Estado de Resultados	Fiduooccidente					Pares				Sector							
	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical	
	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24	Var. % Dic-23 / Dic-22	Var. % Mar-24 / Mar-23	mar-23	mar-24	Var. % Dic-23 / Dic-22	Var. % Mar-24 / Mar-23	mar-23	mar-24	Var. % Dic-23 / Dic-22	Var. % Mar-24 / Mar-23	mar-23	mar-24
Ingresos Operacionales																	
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 94	\$ 267	\$ 488	\$ 88	\$ 89	82.3%	0.7%	0.2%	0.2%	161.3%	14.9%	15.2%	18.5%	158.6%	19.3%	28.6%	36.2%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vír razonable	\$ 1,173	\$ 2,132	\$ 13,135	\$ 5,309	\$ 2,158	516.1%	-59.3%	9.8%	4.2%	3053.3%	-44.4%	62.5%	36.8%	13383.8%	-55.0%	163.3%	78.0%
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-200.2%	50.8%	-8.8%	-4.6%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ 318	\$ 3,273	\$ 3,728	\$ 1,026	\$ 1,013	13.9%	-1.3%	1.9%	2.0%			0.0%	0.0%	18.1%	-9.8%	8.9%	8.5%
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ (365)	\$ 523	\$ 188	\$ (580)	\$ (20)	-64.0%	96.5%	-1.1%	0.0%	7363.6%	-144.9%	0.2%	-0.1%	1363.8%	-27.3%	-0.8%	-1.0%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ (44)	\$ 535	\$ 387	\$ 87	\$ 1	-31.4%	-99.2%	0.2%	0.0%	630.7%	-88.4%	0.1%	0.0%	69.5%	-35.5%	14.6%	9.3%
Ingreso neto por cambios	\$ 252	\$ (153)	\$ (134)	\$ 6	\$ (2)	12.3%	-131.4%	0.0%	0.0%	-211.4%	109.7%	-1.5%	0.2%	-219.9%	124.7%	-2.9%	0.8%
Comisiones y/o honorarios	\$ 80,086	\$ 83,648	\$ 112,479	\$ 27,031	\$ 31,659	34.5%	17.1%	50.1%	62.3%	21.5%	10.0%	610.6%	712.3%	18.5%	8.8%	1107.1%	1277.7%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 1,330	\$ 1,863	\$ 4,214	\$ 2,749	\$ 322	153.4%	-88.3%	5.1%	0.6%	69.2%	-71.4%	22.7%	6.9%	96.3%	-56.7%	79.5%	36.5%
Dividendos y participaciones	\$ 46,490	\$ 74	\$ 113	\$ 113	\$ 139	52.0%	22.8%	0.2%	0.3%	74.2%	-79.8%	1.6%	0.3%	30.5%	-73.9%	2.6%	0.7%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 26,570	\$ 14,421	\$ 49,772	\$ 17,404	\$ 14,896	245.1%	-14.4%	32.3%	29.3%	127.4%	-15.8%	55.4%	49.5%	114.5%	-14.0%	115.2%	105.1%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-54.6%	-95.4%	0.8%	0.0%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 385	\$ 246	\$ 17	\$ 4	\$ 1	-93.1%	-74.6%	0.0%	0.0%	122.5%	47.9%	3.9%	6.1%	131.7%	46.2%	17.5%	27.2%
Arendamientos	\$ 11	\$ 126	\$ 13	\$ 3	\$ 3	-89.5%	13.1%	0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	27.0%	-9.5%	1.0%	1.0%
Diversos	\$ 2,185	\$ 3,429	\$ 2,396	\$ 670	\$ 550	-30.1%	-17.8%	1.2%	1.1%	42.5%	70.3%	9.6%	17.3%	46.1%	11.9%	25.6%	30.4%
Otros	\$ 120	\$ 154	\$ 125	\$ 2	\$ 16	-18.7%	854.1%	0.0%	0.0%	-29899.9%	20100.0%	0.0%	0.0%	-8.3%	854.3%	0.0%	0.0%
Total Ingresos Netos	\$ 158,606	\$ 110,337	\$ 186,900	\$ 53,911	\$ 50,825	69.4%	-5.7%	100.0%	100.0%	34.4%	2.4%	780.3%	847.8%	35.5%	-2.4%	1552.5%	1606.4%
Gastos operacionales																	
Beneficios a empleados	\$ 44,592	\$ 48,413	\$ 60,558	\$ 14,441	\$ 16,056	25.1%	11.2%	62.4%	65.3%	15.6%	1.7%	360.3%	344.6%	15.4%	6.0%	754.9%	752.9%
Comisiones	\$ 1,011	\$ 718	\$ 1,495	\$ 230	\$ 201	108.2%	-12.6%	1.0%	0.8%	50.1%	23.3%	178.8%	207.3%	45.0%	3.1%	250.6%	287.0%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 4,964	\$ 5,021	\$ 6,060	\$ 1,485	\$ 1,620	20.7%	9.1%	6.4%	6.6%	17.9%	-7.3%	54.1%	47.2%	6.0%	3.1%	92.0%	89.3%
Honorarios	\$ 6,544	\$ 6,496	\$ 8,623	\$ 1,717	\$ 1,643	32.7%	-4.3%	7.4%	6.7%	19.9%	8.3%	28.6%	29.1%	23.3%	27.5%	84.1%	100.9%
Impuestos y tasas	\$ 3,808	\$ 4,075	\$ 5,270	\$ 1,139	\$ 1,333	29.3%	17.0%	4.9%	5.4%	28.5%	3.4%	47.4%	46.1%	31.5%	10.4%	89.9%	93.4%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 1,233	\$ 1,419	\$ 1,267	\$ 370	\$ 189	-10.7%	-48.9%	1.6%	0.8%	36.7%	59.8%	20.0%	30.1%	17.5%	21.8%	55.7%	63.8%
Mantenimiento y reparaciones	\$ 2,082	\$ 2,549	\$ 3,701	\$ 1,246	\$ 612	45.2%	-50.9%	5.4%	2.5%	35.8%	29.9%	14.8%	18.1%	22.7%	24.5%	52.6%	61.7%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 465	\$ 7	\$ 63	\$ -	\$ -	759.9%		0.0%	0.0%	62.6%	97.4%	5.9%	10.9%	35.5%	42.5%	37.4%	50.2%
Arendamientos	\$ 465	\$ 581	\$ 559	\$ 79	\$ 272	-3.7%	246.2%	0.3%	1.1%	8.3%	-27.8%	11.5%	7.8%	5.2%	-5.0%	20.1%	18.0%
Deterioro (Provisiones)	\$ 0	\$ 198	\$ 666	\$ 69	\$ 293	235.9%	323.1%	0.3%	1.2%	96.9%	-25.9%	18.9%	13.2%	63.0%	-13.0%	52.6%	43.1%
Diversos y otros gastos	\$ 8,458	\$ 8,281	\$ 12,083	\$ 2,365	\$ 2,379	45.9%	0.6%	10.2%	9.7%	4.9%	25.4%	132.9%	156.8%	22.1%	23.8%	335.1%	390.3%
Otros	\$ 56	\$ 40	\$ 99	\$ 0	\$ (4)	146.3%	-5100.0%	0.0%	0.0%	100.0%	-19899.9%	0.0%	0.0%	180.3%	-2957.1%	0.0%	0.0%
Total Gastos Netos	\$ 73,676	\$ 77,800	\$ 100,445	\$ 23,142	\$ 24,599	29.1%	6.3%	100.0%	100.0%	21.5%	10.9%	873.0%	911.1%	22.6%	13.6%	1825.0%	1950.6%
Utilidad Operacional	\$ 84,930	\$ 32,537	\$ 86,455	\$ 30,769	\$ 26,226	165.7%	-14.8%			54.2%	-5.4%			58.8%	-18.8%		
Impuesto de renta	\$ 2,239	\$ 5,348	\$ 11,522	\$ 3,980	\$ 4,233	115.5%	6.4%			45.2%	-3.0%			48.6%	-11.9%		
Utilidad Neta	\$ 82,691	\$ 27,189	\$ 74,933	\$ 26,789	\$ 21,992	175.6%	-17.9%			59.3%	-6.8%			64.5%	-22.0%		

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

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

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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.