

Reporte de calificación

FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

María Paula Torres

maria.paula.torres@spglobal.com

Ana María Niño

ana.maria.nino@spglobal.com

FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

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

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: La alineación con su matriz, la experiencia del equipo directivo y la consistencia de su estrategia permiten a la entidad el logro de sus objetivos estratégicos.

El equipo directivo de Fiduciaria de Occidente tiene amplia experiencia y conocimiento del negocio. El calificado cuenta con indicadores de rotación anual acordes con el promedio de la industria de 15% anual, factor que favorece la retención de conocimiento especializado y la continuidad de los proyectos de largo plazo de la entidad. Daremos seguimiento a los niveles de rotación en áreas transversales a la operación de la fiduciaria que podrían afectar la continuidad de algunos procesos.

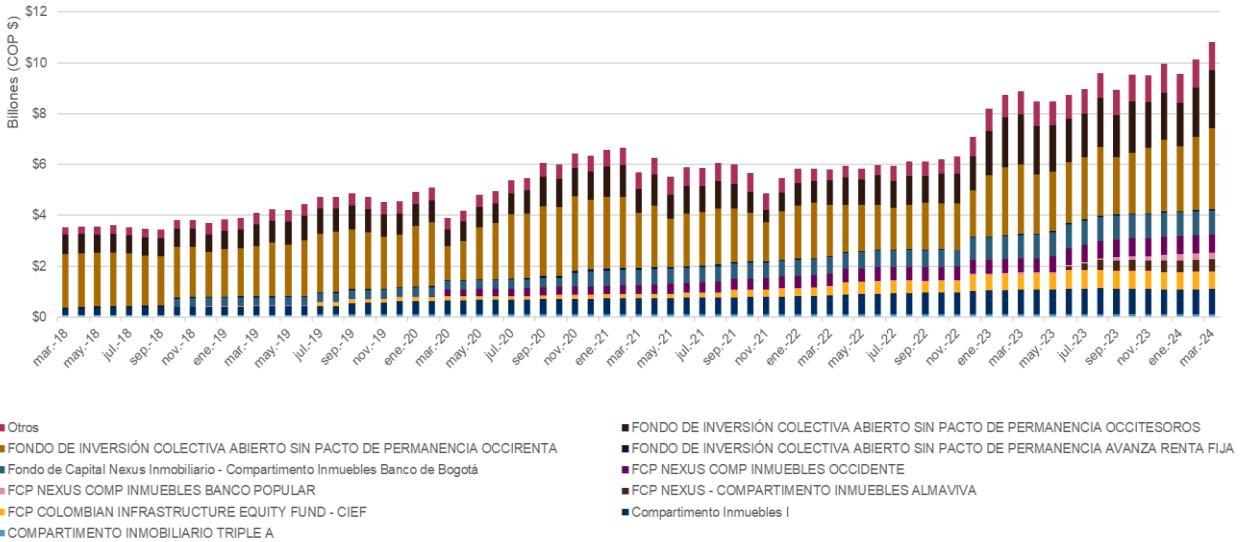
La fiduciaria estructuró sus objetivos en cuatro indicadores estratégicos (Crecimiento Sostenible, Satisfacción del Cliente, Confiabilidad de la Fiduciaria y Bienestar de la Gente), a los que da seguimiento mensual por medio de la herramienta de *Balance Score Card* (BSC), lo que le otorga consistencia y continuidad en el desarrollo del plan estratégico de la fiduciaria.

El calificado consolidó una estrategia comercial enfocada en diferentes segmentos de personas para gestión patrimonial. Esto lo reforzó con una oferta de valor con productos de inversión en Colombia, Panamá y Barbados dirigida a los clientes del banco, la fiduciaria y las filiales en el exterior. Esto ha tenido resultados positivos en términos de nuevas vinculaciones y en recursos administrados. Además, estas sinergias podrían favorecer la posición de negocio de la fiduciaria en el mediano plazo y la profundización en el segmento minorista. En el segmento de empresas, destacamos favorablemente la oferta de los FIC de la fiduciaria a través de la fuerza comercial del banco, que complementa su oferta de productos y servicios.

Los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) en los fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP) de Fiduoccidente sumaron \$10.8 billones de pesos colombianos (COP) a marzo del 2024, un crecimiento del 21.9% anual que se compara favorablemente frente al promedio de sus pares (15.3%) y la industria de sociedades fiduciarias (12.1% - ver Gráfico 1). Los fondos con mayor crecimiento fueron el FIC Occidente y el FIC Occidentes, que representan el 29.4% y 21.1%, respectivamente, de los AUM en fondos. Consideramos que el descenso progresivo de las tasas de interés mantendrá atractiva la rentabilidad de estos portafolios con inversiones en activos de renta fija, por lo que el saldo seguiría aumentando. Este comportamiento favorable derivó en el incremento de la participación de mercado en términos de AUM en FIC hasta 9.1% en abril de 2024 por encima del promedio de los últimos cinco años. En 2023 la fiduciaria siguió expandiendo su portafolio de productos relacionados con el sector inmobiliario con un nuevo compartimento del fondo de capital privado (FCP) Nexus. Por otro lado, constituyó el FCP EWA II, enfocado en la inversión en empresas en etapa temprana. Al cierre del año la fiduciaria tenía diez FCP en operación. Daremos seguimiento a la estructuración de nuevos fondos con

diferentes activos subyacentes, acompañado del fortalecimiento de la gestión operativa y de riesgos que le permita mantener altos estándares en la administración de activos alternativos acorde con su buen desempeño histórico.

Gráfico 1
Evolución de los AUM en fondos de inversión (FIC y FCP)



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

Los activos administrados en fiducia estructurada tuvieron una contracción de 10.4% anual, asociada a la finalización del contrato del FONPET en el primer semestre de 2023, lo que derivó en una disminución de 39.1% de los AUM en fiducia de seguridad social. Por su parte, la línea de negocio de fiducia de administración, la más representativa para la fiduciaria, que proporciona recursos recurrentes a los FIC administrados debido a la estabilidad de sus principales negocios fiduciarios, creció 3.2% anual, inferior al promedio de la industria de 7.6% a abril de 2024. Por su parte, los AUM en fiducia inmobiliaria crecieron 10.6% anual por encima de sus pares y el promedio de la industria, derivado de la alineación comercial con su matriz, sin embargo, mantiene una representación marginal en términos de AUM.

En términos de comisiones, los FIC mantienen la mayor representatividad dentro de los ingresos por comisiones, entre 50% y 60% durante los últimos tres años, similar al promedio de la industria. Destacamos favorablemente la estabilidad y recurrencia de las comisiones de esta línea de negocio en la estructura de ingresos de la fiduciaria. Le siguen en relevancia la fiducia de administración y pagos, con una representatividad promedio del 20%. Si bien las comisiones de fiducia inmobiliaria mantienen una baja representatividad dentro de la estructura de ingresos de Fiduoccidente, consideramos que en el mediano plazo la fiduciaria podría beneficiarse de las sinergias comerciales con Banco de Occidente y profundizar en su participación de mercado en esta línea de negocio.

Los 25 principales negocios por comisiones representaron el 28% del total de ingresos por comisiones y honorarios, lo que resultó en mayor diversificación frente a la revisión anterior (34%). La duración promedio de los 25 principales negocios por comisiones de Fiduoccidente es de 4.87 años inferior al promedio de 5.8 registrado el año pasado y al promedio de seis años de otras entidades que califica BRC Ratings – S&P Global. Destacamos favorablemente la concentración en sus 25 negocios más grandes, los cuales suman cerca del 28% de sus comisiones fiduciarias totales, cerca del rango promedio de la industria

(27%). No obstante, la fiduciaria mantiene una mayor exposición en el segmento mayoristas, por lo que los saldos administrados y los ingresos resultan más sensibles a los cambios de ciclo económico. Proyectamos que la fiduciaria podría soportar su crecimiento en AUM entre el 5% y 7% en la medida que logre sus metas de penetración comercial en los clientes corporativos y de personas del banco. Además, un período de lenta reducción de tasas por parte del banco central podría mantener el atractivo de los fondos de inversión colectiva; esto se ha evidenciado a marzo del 2024 con el incremento en los AUM de 20.3%, superior a sus pares (15.3%) y a la industria (12.1%). También estimamos que la reactivación del sector de la construcción, junto con el desarrollo de las estrategias de sinergias con la matriz, podría fortalecer la fiducia inmobiliaria.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Fiduciaria de Occidente mantiene altos estándares de gobierno corporativo y una estructura que le permite profundizar las sinergias comerciales y operativas con Banco de Occidente.

Durante el último año, la fiduciaria continuó fortaleciendo su estructura organizacional con la creación de nuevos cargos en la Gerencia de Riesgos orientada a la consolidación de las sinergias con el Banco de Occidente en la implementación del plan de continuidad de negocio, y en la Vicepresidencia de Gestión de negocios para apoyar el crecimiento de los FCP.

La estructura organizacional de la entidad es apropiada para cubrir las necesidades de su operación y las particularidades del negocio fiduciario. Las áreas de negocio (*front office*), riesgos (*middle office*) y operaciones (*back office*) se encuentran adecuadamente segregadas, y las funciones y responsabilidades de cada área están documentadas de manera formal. Los comités de riesgos e inversiones cuentan con miembros independientes, aspecto que consideramos positivos para la consecución de los objetivos de ambas instancias.

Fiduciaria de Occidente, dentro del marco de referencia de Relaciones Institucionales de Grupo Aval, cuenta con dos comités de apoyo a la Junta Directiva, el Comité de Riesgo y el Comité de Auditoría. Consideramos que el área de Auditoría Interna cuenta con la jerarquía e independencia suficiente para desempeñar sus funciones adecuadamente. El proceso de toma de decisiones cuenta con la participación de miembros independientes en la Junta Directiva y la contribución de los comités interdisciplinarios en materia de seguimiento y control; ponderamos positivamente la participación de miembros independientes, aunque su representatividad es relativamente baja frente a otras entidades comparables. Destacamos la creación del comité SOX para apoyar los procesos de reporte financiero y asegurar el cumplimiento de la regulación correspondiente.

Administración de riesgos: Fiduciaria de Occidente mantiene una gestión de los riesgos robusta, la cual se apoya en el seguimiento de sus indicadores definidos en el SIAR por medio de herramientas especializadas y acordes con el tamaño de su operación.

La Gerencia de Riesgos de la fiduciaria lidera la gestión de los principales riesgos a los que está expuesta su operación. La entidad recibe el apoyo de la Vicepresidencia de Riesgo, y la Gerencia de Cumplimiento y de Seguridad Bancaria de Banco de Occidente. Estas están a cargo de la gestión de los sistemas de administración de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT), políticas antisoborno y anticorrupción (ABAC, por sus siglas en inglés), seguridad de la información y ciberseguridad, y plan de continuidad de negocio (PCN). En nuestra evaluación ponderamos favorablemente dichas sinergias que favorecen la eficiencia y especialización en los procesos de administración de recursos de terceros y recursos propios de la fiduciaria.

Fiduciaria de Occidente cuenta con tres líneas de defensa para la gestión de los riesgos a los que está expuesta su operación. Estos incluyen los responsables de los diferentes procesos, el área de riesgo, y los entes de control. Consideramos que las funciones de cada línea tienen funciones claramente definidas y documentadas, lo que le permite a la entidad mantener una gestión de riesgos robusta. 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. A marzo del 2024, la entidad mantenía en el rango de apetito la mayoría de sus indicadores de riesgo. Consideramos que el calificado conserva un perfil de riesgo consistente con su Declaración de Apetito de Riesgo (DAR), y cuenta con los controles necesarios para identificar cualquier desviación de manera oportuna.

La fiduciaria tiene establecidos cupos de inversión y contraparte para la gestión del riesgo de crédito. El Área de Riesgos de la Tesorería presenta al Comité de Riesgos los cupos de inversión para los diferentes emisores. El proceso parte de un modelo CAMEL de *scoring*. Esta metodología contempla diferentes indicadores financieros de acuerdo con el tipo de entidad, los cuales toman en cuenta criterios de endeudamiento, rentabilidad, capital de trabajo y calidad de los activos, entre otros, y permite establecer un nivel máximo de riesgo admisible. Por su parte, para mitigar el riesgo de contraparte, la política de la fiduciaria consiste en realizar operaciones con entidades vigiladas o supervisadas por la SFC o por sus equivalentes en otros países. Para la asignación particular de cupos, se tienen en cuenta las políticas de inversión de los diferentes portafolios y se sigue la normatividad aplicable en materia de conflictos de interés. En la gestión de riesgo de crédito, el calificado realiza la revisión anual de los cupos de contraparte y emisores. Por su parte, las mejores prácticas del mercado incorporan revisiones semestrales y alertas frente a desviaciones en los modelos internos, lo que les permite controlar de mejor manera su exposición.

La administración del riesgo de mercado la realiza la Gerencia de Riesgos de la fiduciaria de acuerdo con la estrategia del negocio y los niveles de capacidad, tolerancia y apetito definidos por la Junta Directiva. Los límites dispuestos para la gestión de este riesgo son monitoreados diariamente y se reportan al Comité de Riesgos y a la Junta Directiva con periodicidad mensual. Por otra parte, la fiduciaria da seguimiento al indicador de riesgo de liquidez (IRL) de la SFC de cara a los límites dispuestos en la DAR. Esto implica emplear componentes de estrés para monitorear la capacidad de la entidad para mantener suficientes recursos líquidos ante la materialización de eventos atípicos.

La entidad cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) que le permite mantener un registro apropiado de los Eventos de Riesgo Operativo (ERO) y ejecutar las acciones necesarias para robustecer sus procesos y controles. Durante el 2023, las pérdidas estuvieron con holgura por debajo del límite de apetito, lo que es muestra de la efectividad de las acciones tomadas para mantener controlada su exposición a este riesgo.

El Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) de la fiduciaria contempla las políticas, procedimientos y metodologías para identificar, evaluar, controlar y monitorear este riesgo. Estas están adecuadamente documentadas en su respectivo manual. La gestión está alineada con las directrices de Banco de Occidente y su pertenencia al Grupo Aval. La estructura de cumplimiento es independiente y reporta directamente a la junta directiva, aspecto que consideramos consistente con las mejores prácticas de la industria. Resaltamos que la fiduciaria, por medio de la Célula de Transformación Digital de Empresas, avanzó en la automatización de consulta en listas restrictivas y validación de identidad en los procesos de vinculación digital a sus fondos.

Mecanismos de control: La fiduciaria cuenta con un sistema de control independiente que se beneficia del respaldo de su matriz.

Las estructuras de control interno, bajo la coordinación de la Gerencia de Riesgo de la entidad, mantiene la jerarquía e independencia necesaria para realizar sus funciones. En 2023, la fiduciaria cumplió con éxito los planes de acción dispuestos por los entes de control y vigilancia. Resaltamos el respaldo y revisión periódica por parte de la Contraloría Corporativa de Grupo Aval que le permite a la entidad contar con un sistema robusto, comparable con el de otros administradores que califica BRC Ratings – S&P Global. Por su parte, la revisoría fiscal la realiza una compañía de amplia experiencia en el campo y en el sector financiero.

Operaciones, tecnología y canales de información: La fiduciaria continúa mejorando la experiencia del cliente y ampliando su base de clientes por medio del fortalecimiento su infraestructura tecnológica.

La entidad cuenta con un Sistema de Gestión de Innovación que le permite desarrollar aplicativos y herramientas para mejorar su servicio y generar eficiencias en su operación. Por medio de las Células de Transformación Digital de Personas y de Empresas, y bajo el marco de metodologías ágiles, la fiduciaria ha puesto en marcha soluciones tecnológicas que le permiten incrementar los indicadores de vinculación digital y robustecer las estrategias comerciales para la distribución de sus productos. Destacamos los avances en las herramientas digitales para su negocio de fiducia inmobiliaria y el incremento en las vinculaciones digitales por medio de los canales asistidos y autogestionados en los fondos distribuidos por canales digitales. Daremos seguimientos al efecto que la puesta en marcha de estas soluciones tecnológicas tenga sobre la posición de negocio de la fiduciaria.

Fiduciaria de Occidente cuenta con un plan de continuidad de negocio debidamente documentado, compuesto por la apropiada identificación de servicios críticos y la definición de planes de recuperación de procesos. La entidad mantiene pruebas periódicas que le permiten evaluar la resiliencia de su operación a eventos de potenciales fallas críticas en los procesos más importantes. Por otro lado, consideramos que la entidad mantiene controles para gestionar los riesgos de ciberseguridad a los que está expuesta su operación. Para ello recibe el apoyo del Grupo Aval, al cual envía un reporte mensual con sus indicadores de ciberseguridad. La fiduciaria mantiene la certificación ISO 27001 relacionada con seguridad de la información.

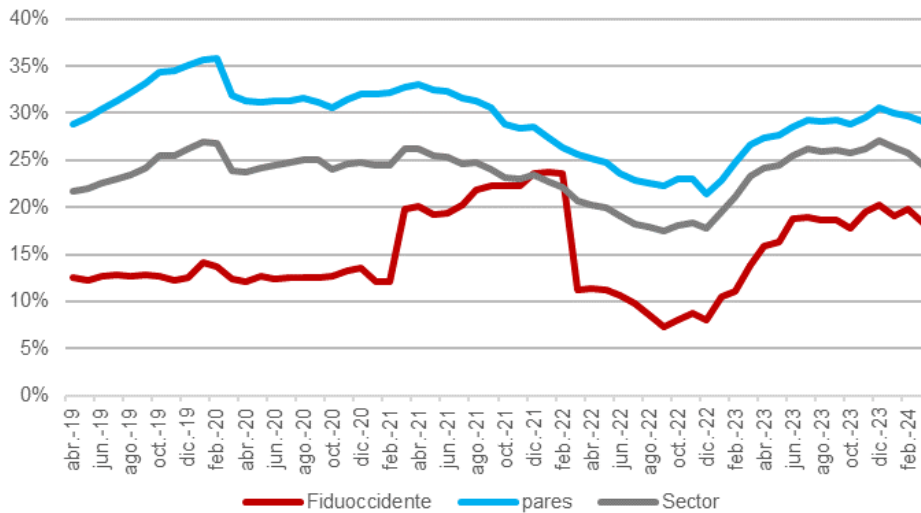
Sostenibilidad financiera: Destacamos favorablemente la fortaleza financiera de la fiduciaria con niveles estables de solvencia y el respaldo de su casa matriz. Estimamos el retorno a niveles históricos de rentabilidad una vez disminuya la sensibilidad por la menor contribución de adherentes específicos.

Durante 2023, los ingresos del calificado crecieron 69.3% anual, 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% anual. Los resultados de la fiduciaria también se beneficiaron 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 explicado principalmente por el crecimiento de 44.7% anual de los ingresos por administración de los fondos de inversión. Las comisiones fiduciarias se mantienen como la principal fuente de ingresos con cerca 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 mayor representatividad de los ingresos netos por método de participación patrimonial derivado de las inversiones en otras entidades del grupo económico al que pertenece, los cuales representan alrededor de 29% del total. En nuestra opinión, esta fuente de ingresos podría generar volatilidad a 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 del calificado, particularmente en 2023, cuando alcanzó una participación superior al 9% del total.

Durante ese año, el indicador de eficiencia operacional a 12 meses de Fiduoccidente convergió a niveles inferiores a los del sector relacionado 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 que permitió absorber el incremento de gastos operacionales de 29.1%. Esto derivó en que indicador de rentabilidad patrimonial a 12 meses presentara una tendencia creciente y alcanzara temporalmente máximos cercanos a 20%, como se observa en el 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 negocios de seguridad social y administración de FCP en la estructura de ingresos. Asimismo, refleja la sensibilidad de la estructura de ingresos de la fiduciaria a los ingresos recibidos de Porvenir, así como al rendimiento de su portafolio de inversiones.

Gráfico 2
ROE calculado con la utilidad de los últimos 12 meses y el patrimonio promedio ultimos 12 meses



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

Durante 2023, la solvencia se mantuvo relativamente estable 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, ampliamente inferior al promedio de sus pares y el sector. La fiduciaria mantiene un margen muy amplio frente a los mínimos regulatorios y los del sector, lo cual limita la materialización de riesgos atados a su solvencia.

Por otro lado, la proporción de activos líquidos respecto a los activos totales se encuentran por debajo de la de pares e industria, consecuente con las estrategias de optimización de liquidez que mantiene

Fiduoccidente. Los activos líquidos en balance del calificado a lo largo del último año representan el 73.8% de los gastos promedio de personal, contrario a sus pares.

Contingencias:

A mayo de 2024, Fiduciaria de Occidente mantiene procesos en contra cuyas pretensiones están 100% provisionadas. En nuestra opinión, no suponen amenaza para la estabilidad financiera del calificado.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- La profundización de las sinergias comerciales con su casa matriz y otras entidades del grupo, que contribuyan a la correcta ejecución de los planes estratégicos de la entidad.
- El crecimiento sostenido de sus líneas de negocio estratégicas que permitan mantener su fuerte posición en el mercado local como administrador de activos.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Cambio en nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo o capacidad de pago de su matriz o del grupo al que pertenece.
- Un marcado énfasis en líneas de negocio con mayor riesgo o que disten de las definidas como estratégicas.
- La materialización de eventos de riesgo operativo o contingencias legales que puedan derivar en riesgos reputacionales, al igual que cambios normativos con impacto en la actividad fiduciaria

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	2578
Fecha del comité	9 de julio de 2024
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Fiduciaria de Occidente S.A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica Jul./23: P AAA
 Revisión periódica Ago./22: P AAA
 Calificación inicial Feb./10: P AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad/emisor 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:

Fiduciocidente	Fiduciocidente										País				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	23 / Dec-22	Dec-Var. % / Mar-23	mar-23	mar-24	100%	100%	15.1%	11.2%	100%	100%	11.9%	12.9%	100%	100%
Activo	\$ 407,997	\$ 390,716	\$ 437,019	\$ 411,041	\$ 450,873	11.8%	9.7%	100%	100%	15.1%	11.2%	100%	100%	11.9%	12.9%	100%	100%	11.9%	12.9%
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%	16.7%	17.3%	16.5%	17.3%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3,050	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 353,724	\$ 338,437	\$ 387,955	\$ 347,199	\$ 380,723	14.6%	5.7%	84.5%	84.4%	23.1%	20.6%	52.5%	56.9%	17.4%	16.6%	56.3%	58.1%	17.4%	16.6%
Valores a valor razonable con cambios en resultados	\$ 71,650	\$ 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%	10.1%	7.7%
Instrumentos de deuda	\$ 20,720	\$ 10,680	\$ 46,765	\$ 15,400	\$ 47,680	337.6%	229.6%	174.6%	16.8%	98.4%	84.9%	222.9%	3.8%	12.8%	129.9%	184.3%	6.8%	17.1%	129.9%
Instrumentos de patrimonio	\$ 50,930	\$ 55,227	\$ 30,503	\$ 62,986	\$ 33,303	-44.8%	-47.1%	15.3%	7.4%	-75.3%	-71.7%	12.3%	3.3%	0.1%	-74.0%	14.7%	3.4%	-74.0%	14.7%
Valores a valor razonable con cambios en ORI	\$ 18,688	\$ 27,395	\$ 37,349	\$ 29,488	\$ 35,800	58.3%	21.4%	7.2%	7.9%	103.3%	90.4%	8.0%	13.8%	78.5%	60.4%	6.2%	8.9%	78.5%	60.4%
Instrumentos de deuda	\$ 18,688	\$ 25,525	\$ 35,101	\$ 27,917	\$ 33,553	57.5%	21.5%	6.7%	7.4%	98.4%	84.9%	7.4%	12.2%	74.3%	58.2%	5.7%	8.0%	74.3%	58.2%
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ 1,870	\$ 2,248	\$ 1,870	\$ 2,248	20.2%	20.2%	0.5%	0.5%	200.1%	159.9%	0.6%	1.6%	129.2%	83.0%	0.6%	0.9%	129.2%	83.0%
Valores a valor razonable en operaciones	\$ 255,504	\$ 237,935	\$ 273,168	\$ 238,836	\$ 262,481	14.9%	9.9%	58.1%	58.2%	13.6%	8.0%	28.3%	27.2%	13.3%	8.3%	23.8%	22.9%	13.3%	8.3%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 6,993	\$ 7,278	\$ -	\$ 465	\$ 1,198	-100.0%	157.6%	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Con derivados	\$ -	\$ 1,292	\$ -	\$ 465	\$ 1,198	-100.0%	157.6%	0.1%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Derivados	\$ 37	\$ -	\$ 190	\$ 22	\$ 250	1042.9%	0.0%	0.1%	0.1%	3564.9%	-100.0%	0.0%	0.0%	3952.1%	209.9%	0.0%	0.0%	3952.1%	209.9%
De negociación	\$ -	\$ -	\$ 190	\$ 22	\$ 250	1042.9%	0.0%	0.1%	0.1%	3564.9%	-100.0%	0.0%	0.0%	4333.7%	1788.4%	0.0%	0.0%	4333.7%	1788.4%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Debitos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	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	\$ 38,316	-25.4%	23.1%	1.0%	8.1%	-5.0%	16.0%	12.9%	15.4%	-4.4%	8.7%	12.8%	12.3%	-4.4%	8.7%
Comisiones	\$ 3,310	\$ 4,594	\$ 6,355	\$ 5,908	\$ 7,599	38.3%	28.7%	1.4%	1.7%	15.9%	22.3%	3.3%	3.8%	7.5%	0.4%	5.2%	4.9%	7.5%	0.4%
En operaciones conjuntas	\$ 212	\$ 918	\$ 1,512	\$ 3,338	\$ 1,617	64.8%	-51.6%	0.8%	0.4%	79.2%	-86.2%	1.2%	0.6%	48.8%	-40.8%	1.3%	0.7%	48.8%	-40.8%
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%	-0.7%	-28.7%	1.7%	3.5%	3.1%	-28.7%	1.7%
Anticipos y proveedores	\$ 330	\$ 139	\$ 257	\$ 98	\$ 641	84.9%	552.1%	0.0%	0.1%	-73.3%	-27.1%	0.1%	0.1%	-17.5%	-12.8%	0.1%	0.1%	-17.5%	-12.8%
Aportadores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	340.3%	14.4%	0.0%	0.0%	26.8%	31.5%	0.2%	0.2%	26.8%	31.5%
Diversas y otras CXC	\$ 8,996	\$ 5,778	\$ 1,387	\$ 15,568	\$ 20,420	-78.0%	31.2%	3.8%	4.1%	-2.0%	35.0%	6.0%	7.3%	-6.9%	41.9%	4.2%	5.3%	-6.9%	41.9%
Debitos (Provisiones)	\$ 312	\$ 510	\$ 1,150	\$ 558	\$ 1,443	125.4%	158.6%	0.1%	0.2%	20.8%	12.0%	1.4%	1.4%	29.4%	16.0%	0.6%	1.6%	29.4%	16.0%
Activos no corrientes para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Activos materiales	\$ 11,565	\$ 9,188	\$ 9,431	\$ 9,535	\$ 9,829	2.7%	1.0%	2.3%	2.1%	-40.3%	-33.7%	4.2%	2.5%	-17.5%	-15.0%	4.3%	3.2%	-17.5%	-15.0%
Otros activos	\$ 10,821	\$ 14,927	\$ 16,342	\$ 15,831	\$ 17,649	13.5%	29.5%	3.3%	3.9%	17.3%	23.5%	7.2%	6.2%	18.2%	19.8%	6.3%	6.7%	18.2%	19.8%
Pasivo	\$ 39,896	\$ 42,140	\$ 39,537	\$ 42,488	\$ 76,860	-13.3%	23.2%	100%	100%	8.0%	32.8%	70.0%	82.0%	5.0%	26.6%	109.0%	200.0%	5.0%	26.6%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 17,214	\$ 18,854	\$ 13,996	\$ 13,441	\$ 13,950	-38.0%	-3.5%	21.5%	18.1%	-41.4%	-43.0%	107.7%	49.8%	-32.8%	26.2%	494.2%	606.3%	-32.8%	26.2%
Pasivos por arrendamientos	\$ 12,209	\$ 12,871	\$ 13,580	\$ 13,441	\$ 13,950	5.5%	3.5%	21.5%	18.1%	-51.7%	-43.0%	107.7%	49.8%	-34.1%	-28.4%	163.7%	95.1%	-34.1%	-28.4%
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ 5,984	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-23.4%	47.1%	234.0%	279.4%	-23.4%	47.1%
Operaciones de apuro a repo	\$ 5,007	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-58.9%	68.3%	96.4%	131.7%	-58.9%	68.3%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	-100.0%
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Otras inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Debitos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Cuentas por pagar	\$ 17,418	\$ 17,235	\$ 16,151	\$ 42,423	\$ 55,799	-4.3%	31.5%	68.6%	72.8%	29.2%	55.0%	527.8%	664.3%	26.1%	49.7%	1013.8%	1231.9%	26.1%	49.7%
Comisiones y honorarios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.0%	6.7%	31.6%	21.3%	19.3%	9.5%	34.1%	30.3%	19.3%	9.5%
Impuestos	\$ 948	\$ 1,121	\$ 1,362	\$ 724	\$ 1,089	-21.5%	47.6%	1.2%	1.4%	50.5%	34.0%	195.1%	216.2%	38.8%	18.8%	302.2%	291.4%	38.8%	18.8%
Dividendos y excedentes	\$ 10,620	\$ 10,000	\$ 7,500	\$ 30,000	\$ 47,494	-25.0%	58.3%	48.1%	61.8%	0.0%	196.7%	97.4%	236.7%	-21.8%	124.2%	293.2%	515.4%	-21.8%	124.2%
Proveedores y servicios por pagar	\$ 4,377	\$ 4,377	\$ 3,898	\$ 6,598	\$ 3,847	-11.0%	-55.2%	13.8%	5.0%	4.5%	48.5%	4.2%	24.7%	20.9%	51.4%	11.5%	78.9%	51.4%	11.5%
Retenciones y aportes laborales	\$ 1,048	\$ 1,328	\$ 3,015	\$ 2,091	\$ 2,892	127.1%	4.3%	4.2%	3.8%	8.0%	-18.7%	72.2%	47.7%	31.2%	18.8%	131.1%	128.0%	31.2%	18.8%
Pasivos por impuestos diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Diversas y otras CXP	\$ 416	\$ 408	\$ 378	\$ 411	\$ 496	-7.6%	20.5%	0.7%	0.6%	7.0%	29.5%	40.4%	42.4%	-4.8%	10.6%	96.8%	88.9%	-4.8%	10.6%
Obligaciones laborales	\$ 3,994	\$ 4,810	\$ 5,485	\$ 5,044	\$ 5,710	18.4%	13.2%	8.5%	7.4%	11.7%	6.6%	89.8%	79.3%	116.0%	8.9%	153.1%	125.4%	116.0%	8.9%
Provisiones	\$ 1,293	\$ 1,172	\$ 1,165	\$ 1,172	\$ 1,160	-0.6%	-0.8%	1.9%	1.9%	26.6%	21.6%	26.7%	26.4%	44.1%	27.8%	129.1%	124.7%	44.1%	27.8%
Otros pasivos	\$ 73	\$ 223	\$ 185	\$ 284	\$ 290	4.2%	2.0%	0.5%	0.4%	4.5%	4.8%	14.4%	16.2%	106.0%	-1.5%	21.4%	17.2%	106.0%	-1.5%
Patrimonio	\$ 368,000	\$ 348,616	\$ 400,483	\$ 348,836	\$ 374,007	14.9%	7.3%	100%	100%	16.4%	4.2%	419%	407%	13.7%	4.1%	889%	843%	13.7%	4.1%
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			

Estado de Resultados	Fiduooccidente					Pases					Sector								
	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal			Análisis Vertical		Análisis Horizontal			Análisis Vertical					
	dic-21	dic-22	dic-23	mar-23	mar-24	Var. % 23 / Dic-22	Dec-Var. % / Mar-23	Mar-24	mar-23	mar-24	Var. % 23 / Dic-22	Dec-Var. % / Mar-23	Mar-24	mar-23	mar-24	Var. % 23 / Dic-22	Dec-Var. % / Mar-23	Mar-24	
Ingreso Operacionales																			
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 94	\$ 287	\$ 488	\$ 88	\$ 89	82.3%	0.7%	0.2%	161.3%	14.9%	15.2%	18.5%	158.6%	19.3%	28.6%	38.2%			
Ingreso neto por valoración de instrumentos a v. 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%	38.6%	13383.8%	-55.0%	183.3%	78.0%		
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-200.2%	50.8%	-8.9%	-4.6%		
Ingreso neto por valoración de instrumentos a v. costo amortizado	\$ 318	\$ 3,273	\$ 3,728	\$ 1,026	\$ 1,013	13.9%	-1.3%	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	15.1%	-9.8%	8.9%	8.5%			
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ (365)	\$ 523	\$ 188	\$ (580)	\$ (20)	-84.0%	86.5%	-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	\$ (40)	\$ 535	\$ 387	\$ 87	\$ 1	-31.4%	-89.2%	0.2%	0.0%	630.7%	-88.4%	0.1%	0.0%	89.5%	-35.8%	14.6%	9.9%		
Ingreso neto por cambios	\$ 222	\$ (153)	\$ (134)	\$ 6	\$ 62	12.3%	-131.4%	0.0%	0.0%	211.4%	102.7%	-1.5%	9.2%	-215.9%	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	\$ 1,663	\$ 4,214	\$ 2,748	\$ 322	153.4%	-88.3%	5.1%	0.8%	59.2%	-71.4%	22.7%	6.9%	95.3%	-56.7%	79.5%	36.5%		
Dividendos y participaciones	\$ 46,460	\$ 74	\$ 113	\$ 113	\$ 139	52.0%	22.8%	0.2%	0.3%	74.2%	-79.8%	1.6%	0.3%	30.5%	-72.9%	2.8%	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%		
Financiero - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-54.8%	-95.4%	0.8%	0.0%		
Reversión De Peridas Y Re recuperaciones	\$ 385	\$ 248	\$ 17	\$ 4	\$ 1	-83.1%	-14.6%	0.0%	0.0%	122.5%	47.9%	3.9%	6.1%	151.7%	-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%	-0.5%	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%	8.8%	17.3%	46.1%	11.9%	25.4%	30.4%		
Otros	\$ 120	\$ 154	\$ 125	\$ 2	\$ 8	-18.7%	854.1%	0.0%	0.0%	-29899.9%	22100.0%	0.0%	0.0%	-4.3%	854.3%	0.0%	0.0%		
Total Ingresos Netos	\$ 158,696	\$ 119,337	\$ 186,900	\$ 53,811	\$ 58,825	89.6%	-5.7%	100.0%	100.0%	34.4%	-2.4%	780.3%	847.8%	35.5%	-2.4%	1552.5%	1655.4%		
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%	21.8%	250.8%	287.0%		
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 4,984	\$ 5,021	\$ 6,080	\$ 1,485	\$ 1,620	20.7%	3.1%	6.4%	6.6%	17.9%	-7.3%	54.1%	47.2%	6.0%	3.1%	82.0%	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%	28.8%	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	\$ 1,287	\$ 370	\$ 189	-10.7%	-48.9%	1.6%	0.8%	36.7%	-59.8%	20.0%	30.1%	47.5%	21.8%	55.7%	63.6%		
Mantenimiento y reparaciones	\$ 2,282	\$ 2,549	\$ 3,701	\$ 1,546	\$ 612	45.2%	-50.9%	5.4%	5.5%	35.6%	-29.9%	14.8%	18.1%	22.7%	24.9%	52.6%	61.7%		
Multas y sanciones, Rigos, indemnizaciones y demandas	\$ 465	\$ 7	\$ 63	\$ -	\$ -	759.9%	0.0%	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%	-57.6%	11.5%	7.8%	5.2%	-5.0%	20.1%	18.0%		
Operarios (Provisiones)	\$ -	\$ 198	\$ 666	\$ 69	\$ 293	235.0%	323.1%	0.3%	1.2%	95.0%	-35.6%	18.9%	13.2%	60.0%	-13.0%	52.6%	43.1%		
Diversos y otros gastos	\$ 8,458	\$ 8,281	\$ 12,083	\$ 2,365	\$ 2,379	45.8%	0.6%	10.2%	9.7%	4.9%	25.4%	132.9%	158.8%	22.1%	23.8%	335.1%	396.3%		
Otros	\$ 56	\$ 40	\$ 89	\$ 0	\$ 0	146.8%	-150.0%	0.0%	0.0%	100.0%	-1889.9%	0.0%	0.0%	180.3%	-2957.1%	0.0%	0.0%		
Total Gastos Netos	\$ 73,676	\$ 77,808	\$ 109,445	\$ 23,142	\$ 24,593	29.1%	6.3%	100.0%	100.0%	21.5%	19.8%	670.6%	911.1%	22.6%	13.6%	1833.6%	1958.6%		
Utilidad Operacional	\$ 84,930	\$ 32,537	\$ 86,455	\$ 30,769	\$ 36,226	165.7%	-14.8%			54.2%	-5.4%			58.8%	-18.8%				
Impuesto de renta	\$ 2,239	\$ 5,348	\$ 11,522	\$ 3,880	\$ 4,233	115.5%	6.4%			45.2%	-3.0%			48.8%	-11.8%				
Utilidad Neta	\$ 82,691	\$ 27,189	\$ 74,933	\$ 26,789	\$ 31,993	175.8%	-17.9%			59.3%	-8.8%			64.5%	-32.8%				

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.