

Reporte de calificación

FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@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 estratégica de Fiduoccidente con su matriz ha favorecido la evolución positiva de sus activos administrados y de las comisiones asociadas.

La gerencia de Fiduciaria de Occidente la componen profesionales con amplia trayectoria y experiencia en la administración de activos financieros. Si bien hemos observado alta estabilidad en los cargos críticos de la fiduciaria, durante el último año hubo cambios en algunas posiciones directivas, aunque esperamos continuidad en los proyectos alineados con la estrategia de largo plazo de la fiduciaria. Fiduciaria de Occidente 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.

Fiduoccidente implementa la metodología de seguimiento mensual *Balance Score Card* (BSC) con la cual monitorea continuamente los indicadores de planeación estratégica que se centran en el crecimiento de la entidad, la satisfacción del cliente, la eficiencia de los gastos y el bienestar de sus colaboradores. Consideramos favorable la consistencia en la definición y el seguimiento a los indicadores estratégicos durante los últimos cuatro años, lo que promueve la alineación de los proyectos e iniciativas con los objetivos de largo plazo de la fiduciaria. Asimismo, las herramientas utilizadas propenden por presentar una visión integral a la junta directiva y la alta gerencia acerca de la evolución del negocio y la materialización de la planeación estratégica. Lo anterior favorece la adopción de medidas adecuadas y oportunas para la ejecución de su estrategia frente a los cambios en su entorno.

El planteamiento estratégico de la fiduciaria propende por la profundización de las sinergias con su casa matriz, Banco de Occidente (AAA, BRC 1+). Durante los últimos tres años, Fiduoccidente llevó a cabo un proyecto de integración de tres fases con el objetivo de alinear sus prácticas en términos de estructura organizacional y de gobierno corporativo, con las del banco y generar eficiencias entre las entidades. En particular, se implementaron sinergias en los procesos administrativos como selección, nómina y compras; en investigaciones económicas, y más recientemente, en la administración de los riesgos transversales al banco y la fiduciaria (los procesos de SARLAFT, FATCA – CRS, ABAC, PCN y Seguridad de la información y Ciberseguridad), seguridad de la información y tecnología. Con lo anterior, la fiduciaria se beneficia de la participación de la estructura de gobierno corporativo del banco y la implementación de las buenas prácticas del Grupo Aval (AAA en deuda largo plazo).

Fiduciaria de Occidente forma parte del modelo comercial integrado de Banco de Occidente y sus filiales, Banco de Occidente Panamá y Occidental Bank Barbados (AAA, BRC 1+), el cual cuenta con una oferta de productos de inversión en Colombia, Panamá y Barbados. La oferta de productos es entregada a los clientes a través de un mismo especialista de inversión, que impulsa los productos de las cuatro entidades,

brindándole servicios e información integral. Lo anterior ha derivado en la profundización de las sinergias con su matriz que se refleja en la generación de nuevos negocios, ventas cruzadas y mayores ingresos por comisiones.

En línea con la estructura organizacional y la segmentación de clientes de Banco de Occidente, la fiduciaria consolidó el mismo modelo de actuación comercial para el segmento de empresas, que lo conforman clientes corporativos, institucionales y gobierno, con inversiones en fiducia estructurada y fondos de inversión colectiva (FIC). Si bien el segmento de empresas registró resultados favorables, aumentó sus ingresos en 3.4% durante 2022; también derivó en una mayor profundización de los ingresos en el segmento mayorista, con lo que alcanzó una representatividad superior al 80% de las comisiones fiduciarias totales de la compañía al cierre del año.

Por su parte, los clientes persona natural que conforman los segmentos Preferente, Elite y de Gestión Patrimonial, registraron un crecimiento de 12% anual de los ingresos por comisiones a diciembre de 2022. Lo anterior derivó en la variación positiva de 4.8% anual de las comisiones totales de la fiduciaria superior al de sus pares y el sector. Ponderamos positivamente la profundización de las sinergias comerciales de la fiduciaria con su matriz y filiales del exterior, que se evidencia en la dinámica favorable de los ingresos por comisión, por lo que esperamos que esta dinámica sea consistente en los próximos 18 a 24 meses. En próximas revisiones daremos seguimiento a la evolución de la estrategia comercial y las sinergias de la fiduciaria con el banco para ampliar su base de clientes y fortalecer su posición de negocio en sus líneas de negocio estratégicas.

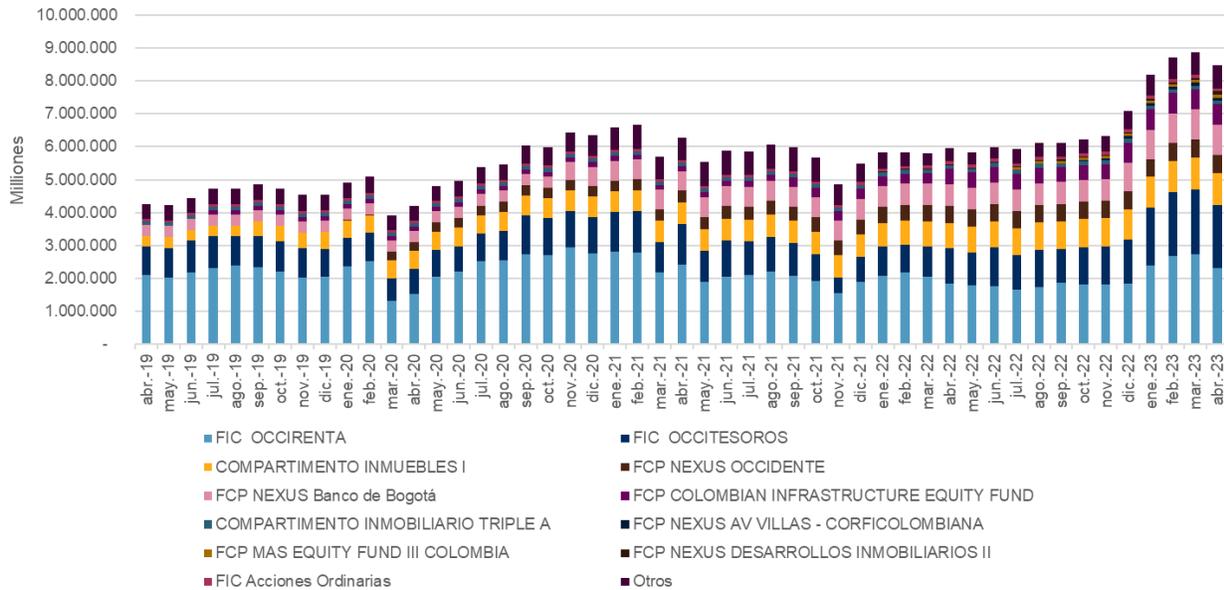
A abril de 2023, los activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) de Fiduoccidente sumaron \$50.75 billones de pesos colombianos (COP), con un crecimiento de 14% anual, levemente superior a los de sus pares y el sector, que aumentaron 12% y 13% anual, respectivamente. Este comportamiento se deriva, principalmente, de la dinámica favorable en las líneas de negocio de fiducia de administración (21% anual), fiducia de garantía (36% anual) y fondos de inversión (40% anual), consecuente con la alineación de la estrategia de la fiduciaria con su casa matriz y la penetración en los clientes del banco y sus filiales mediante la ejecución del modelo comercial integrado. Lo anterior le ha permitido mantenerse su posición de mercado como la quinta fiduciaria por saldos administrados en la industria e incrementar su participación de mercado a 7.8% a abril de 2023 desde 6.9% en 2021. Este comportamiento es consecuente con el planteamiento estratégico de largo plazo de la fiduciaria y los proyectos de integración de los procesos administrativos y comerciales con su casa matriz.

Los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) en los FIC de Fiduoccidente han tenido un crecimiento de 47% anual a abril de 2023, impulsado por el FIC Occidente y el FIC Occidentos, que representan cerca del 50% de los saldos administrados en fondos de inversión (ver Gráfico 1). El aumento de los saldos administrados en el FIC Occidentos está asociado a la división por tipos de participación del fondo, que incentivó el crecimiento de los recursos administrados debido a tasas de comisión competitivas para entidades del gobierno e inversiones derivadas de los negocios fiduciarios que administra el calificado.

Por su parte, los AUM de fondos de capital privado (FCP) crecieron 37% anual a abril de 2023, derivado de la estrategia de inversión inmobiliaria en el FCP Nexus y la entrada en operación de un nuevo compartimento. Lo anterior es consistente con su estrategia de estructuración de nuevos productos durante los últimos tres años, con lo que consolida una oferta de más de 10 FIC y FPC con más de 20 compartimentos. Estos les otorgan a sus clientes exposición al sector inmobiliario, a proyectos de infraestructura, startups y alimentos, entre otros. De acuerdo con lo anterior, Fiduciaria de Occidente se

ubica en la tercera posición por saldos administrados en FCP en la industria de administradores de activos, con una participación de mercado de 11% a abril de 2023 desde 7.4% en 2019. Teniendo en cuenta la alta representatividad de las inversiones de los FCP en el sector inmobiliario y las proyecciones de desaceleración para este segmento en los que resta del año, daremos seguimiento a la evolución de dichas inversiones en el panorama económico actual.

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



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

En nuestra opinión, la oferta de vehículos de inversión de Fiduciaria de Occidente es diversificada en términos de exposición por factores de riesgo, tipo de activos y sectores de la economía. Estos factores le han permitido mantener una retención de clientes adecuada y menor sensibilidad en los volúmenes de negocio en el cambio de ciclo económico por la naturaleza cerrada de estos vehículos de inversión, con una duración promedio de 12 años de los fondos administrados, lo que se compara de manera favorable con lo evidenciado en otros calificados. Consideramos que la estrategia de diversificación y estructuración de nuevos productos al ser complementaria a los servicios de su casa matriz y demás filiales, le permitiría atraer nuevas oportunidades de negocio.

Por otro lado, la fiducia de administración y recursos de seguridad social representan las dos líneas de negocio más relevantes para la fiduciaria por saldos administrados, con una representatividad promedio de 32% de cada rubro en los últimos 24 meses. Estas líneas de negocio proporcionan recursos recurrentes a los FIC administrados, acorde con la estabilidad que presentan sus principales negocios fiduciarios. En este sentido, la duración promedio de los 25 principales negocios por comisiones se ubicó en 5.8 años, similar al promedio de seis años de otras entidades que califica BRC. No obstante, su representatividad fue de 34% del total de ingresos por comisiones y honorarios, mayor a sus niveles de revisiones anteriores. Lo anterior es consecuente con la concentración de la base de clientes y negocios administrados en el segmento mayorista, que deriva en una mayor sensibilidad de su estructura de ingresos a los cambios de ciclo económico.

Esto contrasta con la distribución de los ingresos por comisiones por línea de negocio, donde la mayor representatividad corresponde a la administración de fondos de inversión (58%), seguida por la fiducia de

administración y pagos (23%), mientras que los recursos de seguridad social representaron en promedio menos del 10% de las comisiones durante los últimos dos años. Este comportamiento se deriva de la participación de negocios con bajas tarifas de comisión y altos volúmenes de activos administrados, como es el caso de la línea de negocio de seguridad social y consorcios, así como a la orientación de la fiduciaria hacia clientes institucionales y oficiales.

Durante el primer trimestre de 2023, el incremento de las comisiones estuvo asociado con las mayores rentabilidades de los FIC y de los negocios administrados en la línea de seguridad social, cuyas comisiones están atadas a los rendimientos de los portafolios administrados. Lo anterior, derivado principalmente del desempeño favorable del mercado, particularmente de los instrumentos de renta fija, que resultó en un incremento de la participación de mercado por comisiones a 4.7% durante 2023 frente al promedio de 4% de los últimos dos años.

Por otro lado, uno de los focos estratégicos de la Fiduciaria ha estado direccionado al fortalecimiento del segmento de fiducia inmobiliaria, que resultó en un crecimiento de activos administrados de 10% anual compuesto (CAGR, por sus siglas en inglés) de los últimos tres años. Este comportamiento lo ha impulsado el desarrollo de negocios con Banco de Occidente, que participa en la financiación de proyectos inmobiliarios. No obstante, la fiduciaria mantiene una baja participación de mercado en esta línea de negocio de 1.2% por comisiones. Ponderamos favorablemente la implementación de proyectos de transformación digital durante el último año, orientados a la atención de clientes del segmento personas con la vinculación totalmente digital de los compradores en las salas de ventas. Consideramos que los factores mencionados podrían incidir en el fortalecimiento de la línea de negocio de fiducia inmobiliaria, lo cual dependerá de la evolución de los negocios del banco, y la coyuntura de desaceleración de la economía, en particular del sector constructor.

En línea con nuestra perspectiva favorable sobre el valor de los FIC por las menores presiones en términos de valoración y mayores ingresos por causación de los activos de renta fija, bajo nuestro escenario base proyectamos un crecimiento de los recursos administrados de Fiduoccidente alrededor de 30% anual al cierre de 2023. No obstante, el ritmo de crecimiento de los AUM en FIC podría desacelerarse por el ajuste de la rentabilidad de los FIC abiertos derivado del cumplimiento del coeficiente de fondeo estable neto (CFEN) de los establecimientos de crédito. Por su parte, los recursos administrados en FCP han tenido un ritmo de crecimiento moderado en la coyuntura de tasas de interés altas, por lo que proyectamos un crecimiento alrededor de 10% anual, impulsado principalmente por el lanzamiento de un compartimento en el FCP Nexus y el cumplimiento de los llamados de capital de los fondos en periodo de inversión.

Respecto al comportamiento de los activos administrados en fiducia estructurada, dependerá en parte, de la participación de la fiduciaria en la licitación de un negocio de pasivos pensionales que administró en la modalidad de consorcio por más de 10 años hasta abril de 2023. En este sentido, de no continuar con la administración de estos recursos, los AUM en fiducia estructurada tendrían una desaceleración en torno a 5% al cierre de 2023. Este aspecto lo podría compensar la dinámica favorable de los activos administrados en fiducia de administración y pagos y fiducia de garantía, que dependen en mayor medida de la evolución de las sinergias y negocios compartidos con su casa matriz.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Fiduciaria de Occidente ajustó su estructura organizacional para profundizar las sinergias comerciales y operativas con Banco de Occidente, y apoyar su crecimiento proyectado.

Para la alineación estratégica con Banco de Occidente, la fiduciaria ha fortalecido e integrado los procesos transversales relacionados con el área administrativa, de talento humano y atención al cliente, así como investigaciones económicas, enfocada en temas estratégicos para el grupo. Esto ha derivado en eficiencias operativas y reducción de gastos para el calificado. Para las áreas de riesgos y tecnología se implementó el modelo de sinergias y alineación de buenas prácticas con el banco durante el último año. La estructura organizacional de la fiduciaria se alineó con la estructura del banco en la vicepresidencia comercial, se creó una gerencia adicional para atender el segmento empresas que les permitiera cubrir diferentes zonas del país y fortalecer las sinergias de la fuerza comercial con el banco.

Consideramos que la integración de áreas transversales a las entidades del grupo, principalmente del área comercial, ha derivado en procesos robustos en la administración y manejo operativo de los recursos de terceros y recursos propios de la fiduciaria y la consolidación de una propuesta de valor complementaria a los productos y servicios que ofrece el banco, similar a lo observado en otros grupos que consolidan una oferta integral de cara al cliente.

La estructura organizacional de Fiduoccidente cuenta con una segregación adecuada de funciones y responsabilidades entre las áreas de negocios, riesgos y operaciones. En el proceso de estructuración de la estrategia de inversión de los FIC participa el área de estrategia de la fiduciaria, que alinea sus modelos con las proyecciones del banco. Los resultados son presentados mensualmente a los gerentes de portafolio y al vicepresidente de inversiones, para su aprobación en el comité de inversiones, con periodicidad mensual. En el seguimiento a la estrategia de inversión interviene el área de estrategia, que realiza seguimiento al desempeño por medio de ejercicios de atribución de resultados (*performance attribution*). Asimismo, participa el área de riesgos, que realiza seguimiento a los límites y alertas tempranas definidas en la declaración de apetito del riesgo (DAR) aprobada por la junta directiva.

La fiduciaria cuenta con una estructura de comités de apoyo a la Junta Directiva, que se componen del comité de riesgos y comité de auditoría, con el propósito de robustecer el direccionamiento, seguimiento y control del plan estratégico de la entidad. Adicionalmente, la fiduciaria da cumplimiento al marco de referencia de relaciones institucionales de Grupo Aval, que define los lineamientos de gobierno corporativo para las entidades que pertenecen al grupo económico. En este sentido, la fiduciaria tiene implementado el comité SOX para dar seguimiento al cumplimiento de los controles asociados a los riesgos de reporte financiero e integridad en la información. El proceso de toma de decisiones cuenta con la participación de un miembro independiente en la Junta Directiva y la contribución de los comités interdisciplinarios en materia de seguimiento y control.

En nuestra opinión, la unificación de procesos que son transversales con Banco de Occidente y su grupo favorece el mantenimiento de altos estándares de gestión en los procesos de administración de recursos de terceros y la implementación de las mejores prácticas del sector, mitigando así la ocurrencia de potenciales conflictos de interés. Esto se compara de manera favorable con lo observado en otros calificados y le permite acceder a la máxima calificación en la escala de calidad en la administración de portafolios.

Administración de riesgos: El diseño y seguimiento del sistema de administración de riesgos de Fiduciaria de Occidente es acorde con las necesidades del negocio y los lineamientos y buenas prácticas de Grupo Aval.

Los riesgos principales del negocio son gestionados por la gerencia de riesgos de la fiduciaria. La vicepresidencia de riesgo, y gerencia de cumplimiento y de seguridad bancaria de Banco de Occidente

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). Consideramos que lo anterior permite la especialización en los procesos de administración de recursos de terceros y recursos propios de la fiduciaria y el uso más eficiente del recurso disponible.

En lo referente a la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), Fiduoccidente definió el marco de apetito de riesgo (MAR) y estableció un esquema de mediciones mediante los cuales dan seguimiento a los indicadores de riesgo con metodología de cálculo regulatoria e interna. Cada indicador cuenta con un nivel de apetito por riesgo, límite de apetito, tolerancia, capacidad y zona de estrés, los cuales están 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 de Grupo Aval.

Fiduoccidente cuenta con una ventaja relevante respecto a la diversificación de su portafolio de productos, el cual se complementa con una oferta de FCP con más de 20 compartimentos, los cuales representan el 7% de los AUM de la fiduciaria y casi el 50% de los recursos administrados en fondos de inversión. Consideramos que la exposición a estos vehículos de inversión supone una gestión de riesgo más exigente dada su mayor complejidad frente a instrumentos tradicionales. En este sentido, el calificado cuenta con procesos formales de selección, supervisión y reporte de información de los gestores profesionales. La gerencia de productos, que se desprende de la vicepresidencia de estrategia y talento, se encarga de la estructuración del fondo, el proceso de debida diligencia al gestor y el análisis de la tesis de inversión del fondo, con el apoyo del área legal, la unidad de cumplimiento y de riesgos de la fiduciaria. Fiduoccidente desarrolló un modelo con los criterios de selección del gestor profesional y del fondo de inversión, con indicadores cualitativos y cuantitativos, a los cuales asigna una puntuación y definió una calificación mínima requerida para continuar con el proceso de estructuración de nuevos productos.

Por su parte, la Vicepresidencia de Gestión de Negocios se encarga del proceso de supervisión y reporte de información de los fondos en funcionamiento, dando cumplimiento a las exigencias normativas que recaen sobre la administración de estos vehículos de inversión. Consideramos que las áreas que participan en la estructuración y seguimiento de los FCP, están compuestas por profesionales con amplia trayectoria en la administración de fondos y su estructura organizacional garantiza la independencia de funciones del personal responsable de la actividad de administración de los FCP y se complementa con diferentes instancias de aprobación y órganos de gobierno que mitigan la posible ocurrencia de conflictos de interés. Lo anterior se compara favorablemente frente a lo observado en administradores con la máxima calificación en calidad de administración de portafolios.

Dando cumplimiento a las funciones de supervisión definidas por el regulador, Fiduoccidente cuenta con un comité de FCP, en el cual se presenta la evolución de los fondos administrados y los fondos en proceso de estructuración, antes de llevarlos ante la junta directiva para su aprobación. Consideramos que el proceso de seguimiento a los gestores de los fondos es una oportunidad de mejora frente a las mejores prácticas observadas en otros administradores, que elaboran informes con el resultado del seguimiento periódico a la estructura de gobierno corporativo, aspectos legales y administrativos de los gestores profesionales de los fondos que administran.

De acuerdo con la regulación, los activos en los que invierten los FCP son valorados por un proveedor de precios autorizado o un valorador independiente y el control de su cumplimiento es responsabilidad del gestor profesional. Destacamos la participación de mecanismos de control interno, por parte de la auditoría de la fiduciaria, la contraloría interna y Banco de Occidente, que realizan una revisión integral de los

procesos relacionados con la administración de FCP. Por su parte, cuenta con la revisión periódica por parte de la revisoría de la fiduciaria a los estados financieros de los FCP administrados. Consideramos que Fiduciaria de Occidente cuenta con procesos y políticas adecuadas para el tamaño de su operación y la complejidad de los instrumentos que administra.

La gestión del riesgo de crédito de la fiduciaria propende por la diversificación y calidad de los activos de los diferentes portafolios. Por lo que el área de riesgos de tesorería calcula los cupos de inversión para los emisores del sector financieros, sector real y sector público, a partir de las políticas de inversión de cada portafolio y las normas aplicables en términos de conflictos de intereses, conforme a un plan anual presentado y aprobado por la comité de riesgos. Por su parte, para mitigar el riesgo de contraparte, la política de la fiduciaria consiste en realizar operaciones con entidades vigilados o supervisadas por la SFC o por sus equivalentes en otros países. En el comité de riesgos, se da seguimiento a los excesos presentados y las medidas para subsanarlos en caso de que se hayan presentado.

La gestión del Sistema de Administración del Riesgo de Mercado (SARM) la realiza la gerencia de riesgos de la fiduciaria de acuerdo con la estrategia del negocio y el apetito definido por la Junta Directiva. Los límites de los indicadores de riesgo son monitoreados diariamente y se reportan al comité de riesgos y a la junta directiva con periodicidad mensual. Además del modelo estándar de la SFC para calcular el valor en riesgo de sus posiciones de tesorería, la fiduciaria desarrolló un modelo de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) interno que evalúa si las posiciones se encuentran dentro del perfil de riesgo definido por la Junta Directiva. Para evaluar la efectividad del modelo de VaR interno, la fiduciaria realiza pruebas de comportamiento y estrés periódicamente. Consideramos que la gestión del riesgo de mercado del calificado está en línea con los requerimientos regulatorios que le aplican y el tamaño de su operación.

La fiduciaria evalúa y gestiona su exposición al riesgo de liquidez mediante la implementación del indicador de riesgo de liquidez (IRL) a 30 días y la razón de activos líquidos de alta calidad, a los cuales se da seguimiento en la declaración de apetito de riesgo aprobada por la junta directiva, esto permite optimizar el flujo de caja de la sociedad, incorporando los ingresos y gastos de la operación proyectados. El manual de liquidez precisa el protocolo de contingencia ante la materialización de eventos que puedan afectar el cumplimiento de los compromisos de la entidad, en el cual se define el proceso de toma de decisiones, divulgación de la información a terceros y el plan de acción de la vicepresidencia de inversiones para el manejo del portafolio de inversión y los cupos de crédito.

En el primer semestre de 2023, la dirección de riesgo operacional definió los niveles de apetito, tolerancia y capacidad de riesgo para 2023 para cada una de las líneas de negocio incluyendo los negocios fiduciarios, fondos de inversión y la sociedad, las cuales tienen en cuenta los negocios que administran recursos públicos. Los límites fueron definidos a partir de la distribución histórica de eventos de riesgo operacional para cada tipo de negocio. Consideramos que la fiduciaria lleva a cabo un seguimiento adecuado de su perfil de riesgo consolidado, lo que permite asignar controles eficientes que disminuyan los riesgos residuales. En este sentido, destacamos favorablemente un registro bajo de gastos asociados a eventos de riesgo operacional durante los últimos dos años y frente a lo observado en otros administradores que califica BRC. Lo anterior es consecuente con una adecuada cultura de riesgos entre los colaboradores y la implementación de políticas y procedimientos documentados y socializados entre los funcionarios, que mitigan la ocurrencia de eventos de riesgo con afectaciones económicas.

En línea con la alineación de la fiduciaria con las directrices de su casa matriz, Banco de Occidente y su pertenencia al Grupo Aval, en la declaración de apetito de riesgo, la fiduciaria incluyó indicadores cualitativos y cuantitativos, relacionados con la gestión del SARLAFT y ABAC, aspecto que consideramos

positivo en nuestra evaluación, dado que refleja altos estándares en las prácticas de administración de los riesgos y el respaldo de su grupo en el diseño y gestión de los principales riesgos a los que se expone su operación.

En el Comité de Cumplimiento del Banco de Occidente se incorpora el seguimiento a la fiduciaria, lo cual tiene como objetivo fortalecer el esquema de gobierno para la gestión de los riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (LA/FT), así como tener una visión integral del cliente y de la exposición al riesgo de manera consolidada. Por su parte, la unidad de cumplimiento se desprende directamente de la junta directiva, lo que le asigna independencia en el cumplimiento de sus funciones.

Mecanismos de control: La estructura de control de Fiduciaria de Occidente es adecuada para los requerimientos de su operación; el respaldo corporativo de su matriz contribuye a la transparencia en el proceso de gestión de activos de la compañía.

En el planteamiento estratégico de la fiduciaria se incluyó el cumplimiento de planes de acción con entes de control y vigilancia, aspecto que promueve el seguimiento continuo en el comité de presidencia y por parte de la junta directiva. En el último año, la fiduciaria implementó la función de cumplimiento normativo en la Dirección Jurídica, con la finalidad de dar cumplimiento de manera oportuna a la normatividad que le aplica a la operación de la fiduciaria. Por su parte, el comité de auditoría presentó a la junta directiva los hallazgos y recomendaciones derivados del plan de auditoría, para garantizar su seguimiento y acciones correctivas a lo largo del año. Los mecanismos de control interno de la fiduciaria se complementan con las evaluaciones periódicas de la contraloría del Grupo Aval, lo que consideramos que promueve los más altos estándares en la industria de administradores de recursos.

Consideramos que la estructura para la gestión del sistema de control interno de Fiduoccidente garantiza la existencia de controles adecuados para la operación de la entidad y se soporta en procedimientos y reglamentos formales, debidamente documentados.

Operaciones, tecnología y canales de información: Su estrategia de transformación digital se enfoca en el fortalecimiento de la oferta de canales de la fiduciaria, el mejoramiento del servicio al cliente y la profundización en la base de clientes de su casa matriz.

En el desarrollo de la estrategia de transformación digital de Fiduoccidente, estuvo orientada a la atención de clientes del segmento de personas naturales durante 2022. Con lo cual llevó a cabo la vinculación asistida por asesores de la fiduciaria y el banco a los FIC administrados, con un porcentaje de vinculaciones realizadas digitalmente del 85% a marzo de 2023. Asimismo, mejoró la experiencia del cliente con un canal de autogestión, para realizar aportes a los FIC a través del botón PSE y realizar transacciones en línea desde los portales del banco para todos los FIC administrados. En la línea de fiducia inmobiliaria, desarrolló la funcionalidad de vinculación digital en las salas de ventas en el proceso de compra de unidades inmobiliarias. Consideramos que los servicios digitales para la vinculación de clientes podrían derivar en una mayor competitividad de los productos que ofrece la fiduciaria y profundización de los clientes del banco. Por su parte, en la línea de negocios fiduciarios, cuenta con el servicio de consulta de pagos y descarga de recortes de pago con disponibilidad 24/7, para más de 70 negocios activos, aspecto que ofrece una mejor experiencia de los clientes de la entidad.

En relación con el proceso de integración de las gerencias de tecnología con el banco, en términos de infraestructura, ciberseguridad y base de datos, se completó durante el último año. Lo anterior, derivó en la alineación de los criterios para la operación de tecnología del banco con sus filiales y la mayor capacidad

para la atención de requerimientos de base de datos y procesamientos. En términos de eficiencias operativas, esta integración permitió generar ahorros durante 2022, asociados a la sinergias desarrolladas con proveedores. Destacamos favorablemente la consolidación de los proyectos de integración de la fiduciaria con el banco, en los plazos estimados y la materialización de eficiencias para la fiduciaria.

Fiduciaria de Occidente cuenta con un manual de Continuidad de Negocio que incorpora los procedimientos, sistemas y recursos requeridos por la fiduciaria para asegurar la prestación de los servicios críticos. La fiduciaria realiza pruebas anuales acordes con lo definido en el Plan de continuidad de negocio. Durante el último año, el calificado realizó la evaluación y revisión general del BIA (Business Impact Analysis) para todos los procesos, así como el análisis de continuidad para nuevos servicios. En el segundo semestre de 2022, se efectuaron pruebas para medir la efectividad del DRP (Disaster Recovery Plan) con resultado satisfactorio.

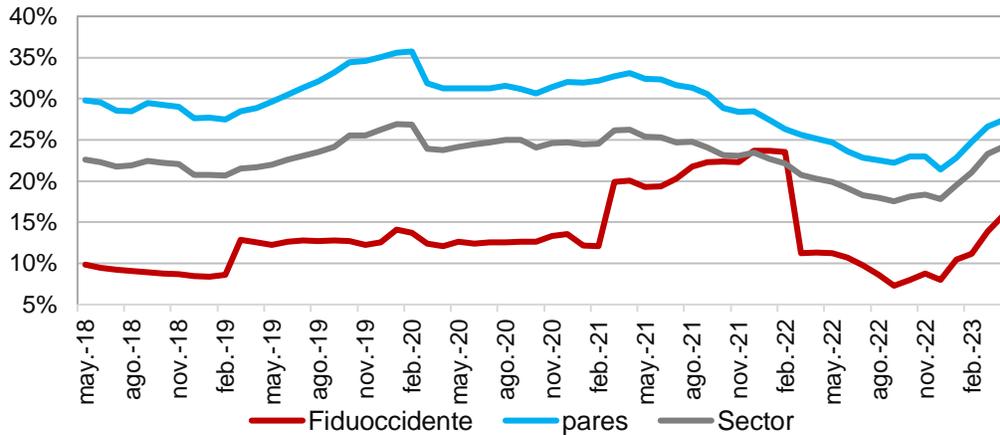
Sostenibilidad financiera: Estimamos la estabilización de los indicadores de rentabilidad para los próximos 12 meses en los niveles históricos. Destacamos favorablemente los niveles holgados de solvencia y el respaldo de su casa matriz.

A abril de 2023, los ingresos del calificado presentaron un incremento de 106% frente al mismo mes de 2022, por cuenta, principalmente, de su participación accionaria en el Administrador de Fondos de Pensiones Porvenir (calificaciones de riesgo de contraparte AAA y en calidad en la administración de portafolios P AAA por BRC ratings – S&P Global), en adelante AFP Porvenir, cuyos resultados se registran por el método de participación de utilidades. Por su parte, los ingresos operacionales, excluyendo los resultados de su participación en la AFP Porvenir, incrementaron 62% anual, lo que se compara favorablemente con el aumento que registró el sector de 52%. Este comportamiento es consecuente con la recuperación de los recursos administrados en FIC, la evolución favorable de los AUM en FCP, los resultados del portafolio discrecional y las comisiones en negocios estructurados, principalmente fiducia de administración y pagos.

La evolución favorable de los ingresos estuvo acompañada de una política de control de gastos, con una variación de 26% anual a abril de 2023, donde el principal rubro corresponde a beneficios a empleados que aumentó 25% anual. De acuerdo con lo anterior, la utilidad neta de Fiduoccidente registró un incremento anual de 3.35x, ubicándose en COP35,231 millones a abril de 2023. Esto dio como resultado un indicador de retornos sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de 15.8% (ver Gráfico 2), el registro más alto durante el último año, desde el cambio de contabilización de los beneficios percibidos de la participación accionaria en el AFP Porvenir. No obstante, el indicador de rentabilidad patrimonial del calificado se mantiene por debajo de la industria y sus pares, derivado de los menores niveles de apalancamiento financiero (medidos como el cociente entre activos y patrimonio) y la fuerte participación del segmento mayorista en la base de clientes.

Para 2023 estimamos que el ROE se ubique alrededor de 20%, derivado de las comisiones provenientes de la administración de los FIC con alta participación de instrumentos de renta fija, en línea con nuestras expectativas de crecimiento de los recursos administrados en esta línea de negocio. Cabe mencionar que la participación de la fiduciaria en el negocio del FONPET aún es incierta, aspecto que tendrá incidencia en el desempeño del ROE al cierre del año en curso.

Gráfico 2
ROE Calculado con la utilidad de los últimos 12 meses y el patrimonio promedio últimos 12 meses.



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

Destacamos favorablemente la fortaleza patrimonial de Fiduoccidente. A abril de 2023, el indicador de solvencia se situó en 69.6%, superior a lo observado en pares que alcanzaron un nivel en torno al 46%, consecuente con los bajos niveles de apalancamiento (medidos como la proporción del pasivo sobre el patrimonio) que ha mantenido el calificado durante los últimos años. En nuestro análisis incorporamos el respaldo de su matriz ante la materialización de escenarios de estrés, con base en la relevancia estratégica de la fiduciaria en la operación del Banco de Occidente. Esto, ante el fortalecimiento de sinergias operativas y comerciales desarrolladas durante los últimos años. De acuerdo con la implementación del decreto 175 de 2022 que entra en vigor de 2024, el cual modifica el cálculo de la relación de solvencia, el calificado proyecta que el indicador se ubique entre 40% y 45%, relacionado principalmente con el descuento al patrimonio técnico de las inversiones de capital en compañías relacionadas con su grupo económico.

La participación de activos líquidos como porción del balance de Fiduoccidente se ha ubicado consistentemente por debajo del promedio de sus pares e industria durante los últimos años. Los activos líquidos en balance del calificado a lo largo del último año representan el 33.7% de los gastos promedio de personal, contrario a sus pares que alcanzan una cobertura de 1.3x del total de este rubro de egresos. En este sentido, el calificado estableció un umbral de tolerancia frente al disponible y al indicador de riesgo de liquidez (IRL), que se ubicó en 381.7%, por encima del nivel de apetito definido por la junta directiva. Asimismo, la fiduciaria cuenta con mecanismos de seguimiento periódico al cumplimiento de los requerimientos netos de liquidez a múltiples bandas de tiempo y a la administración del flujo de caja, lo que le permite responder a sus compromisos de corto plazo de manera adecuada. Finalmente, el potencial respaldo de su matriz y del grupo al que pertenece mitigan las oportunidades de mejora al evaluar la capacidad de pago de Fiduoccidente, por lo cual asignamos una calificación de AAA en riesgo de contraparte.

Contingencias:

A mayo de 2023, Fiduciaria de Occidente mantiene procesos en contra cuyas pretensiones equivalen a menos del 4% del patrimonio y en su mayoría se encuentran clasificados con probabilidad de ocurrencia remota, por lo que, en nuestra opinión, no suponen una 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.
- El mantenimiento de nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo o capacidad de pago de su matriz o del grupo al que pertenece.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- La incursión en líneas de negocio con mayor exposición por riesgo que no estén acompañadas del fortalecimiento de los mecanismos de control y los sistemas de administración de riesgos.
- 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	2373
Fecha del comité	19 de julio de 2023
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Fiduciaria de Occidente S.A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López

Historia de la calificación

Revisión periódica Ago./22: P AAA
 Revisión periódica Ago./21 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 2023.

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:

	Fiduooccidente					Pares				Sector								
	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		
	dic.-20	dic.-21	dic.-22	abr.-22	abr.-23	Var. % Dic-21 / Dic-21	Var. % Apr-23 / Apr-22	abr.-22	abr.-23	Var. % Dic-22 / Dic-21	Var. % Apr-23 / Apr-22	abr.-22	abr.-23	Var. % Dic-22 / Dic-21	Var. % Apr-23 / Apr-22	abr.-22	abr.-23	
Balance General																		
Activo	\$ 384.354	\$ 407.997	\$ 390.766	\$ 396.950	\$ 413.420	-4.2%	4.2%	100%	100%	-2.8%	12.0%	100%	100%	-2.7%	8.8%	100%	100%	
Efectivo	\$ 3.774	\$ 13.437	\$ 6.535	\$ 6.477	\$ 16.341	-51.4%	152.3%	1.6%	4.0%	-4.6%	68.1%	14.2%	21.3%	-7.9%	36.1%	15.7%	19.6%	
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.3%	149.7%	0.4%	1.0%	
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 344.233	\$ 353.724	\$ 338.437	\$ 331.466	\$ 344.463	-4.3%	3.9%	83.5%	83.3%	-6.8%	-1.5%	59.8%	52.6%	-5.0%	-0.5%	59.4%	54.3%	
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 87.266	\$ 71.656	\$ 65.919	\$ 64.534	\$ 69.376	-8.0%	7.5%	16.3%	16.8%	4.4%	-2.0%	16.3%	14.3%	-1.8%	-8.5%	21.7%	18.2%	
Instrumentos de deuda	\$ 29.031	\$ 20.720	\$ 10.693	\$ 14.868	\$ 21.141	-48.4%	42.2%	3.7%	5.1%	22.8%	81.6%	2.9%	4.6%	-3.1%	13.8%	7.4%	7.8%	
Instrumentos de patrimonio	\$ 58.234	\$ 50.936	\$ 55.227	\$ 49.666	\$ 48.234	8.4%	-2.9%	12.5%	11.7%	-2.5%	-19.8%	13.4%	9.6%	-0.6%	-20.1%	14.2%	10.4%	
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ 3.326	\$ 18.689	\$ 27.395	\$ 30.849	\$ 46.676	46.6%	-5.5%	8.2%	7.5%	-9.3%	6.7%	9.0%	8.6%	-8.1%	4.4%	6.7%	6.4%	
Instrumentos de deuda	\$ 3.326	\$ 18.689	\$ 25.525	\$ 31.425	\$ 28.979	36.6%	-7.8%	7.5%	7.0%	-9.8%	4.8%	8.4%	7.9%	-7.8%	3.5%	6.1%	5.0%	
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ -	\$ 1.870	\$ 1.210	\$ 1.870	54.6%	0.3%	0.5%	-2.7%	35.3%	0.6%	0.7%	-12.5%	13.6%	0.6%	0.6%	0.6%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 15.399	\$ 255.504	\$ 237.835	\$ 231.461	\$ 244.212	-6.9%	5.5%	58.3%	59.1%	-11.4%	-3.3%	34.4%	29.7%	-8.3%	0.7%	26.6%	24.6%	
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 9.485	\$ 6.993	\$ 7.278	\$ 2.831	\$ -	4.1%	-100.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-3.2%	15.8%	3.8%	4.0%	
Del mercado monetario	\$ 9.485	\$ 6.993	\$ 5.986	\$ -	\$ -	-14.4%	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-4.2%	19.0%	3.7%	4.0%	
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ 1.292	\$ 2.831	\$ -	-	-100.0%	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	156.4%	-100.0%	0.1%	0.0%	
Derivados	\$ 109	\$ 37	\$ -	\$ 1	\$ 22	-100.0%	1693.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-42.0%	1195.7%	0.0%	0.0%	
De negociación	\$ 109	\$ 37	\$ -	\$ 1	\$ 22	-100.0%	1693.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-70.8%	76.6%	0.0%	0.0%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-	-	0.0%	0.0%	
Otras inversiones	\$ 3	\$ 3	\$ 8	\$ 3	\$ 4	144.1%	35.7%	0.0%	0.0%	-29.5%	-23.5%	0.0%	0.0%	5.3%	55.3%	0.0%	0.0%	
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Cuentas por cobrar	\$ 15.526	\$ 19.250	\$ 21.679	\$ 38.129	\$ 29.502	12.6%	-22.6%	9.6%	7.1%	6.3%	14.4%	14.3%	14.6%	9.8%	16.0%	13.5%	14.4%	
Comisiones conjuntas	\$ 3.201	\$ 3.313	\$ 4.594	\$ 4.247	\$ 5.659	38.7%	33.2%	1.1%	1.4%	19.3%	21.8%	3.5%	3.8%	17.3%	18.1%	5.3%	5.7%	
En operaciones conjuntas	\$ 901	\$ 212	\$ 918	\$ 311	\$ 3.414	333.7%	996.2%	0.1%	0.8%	139.7%	499.5%	0.2%	1.3%	115.8%	488.0%	0.3%	1.4%	
Impuestos	\$ 5.841	\$ 6.712	\$ 10.760	\$ 10.063	\$ 5.031	60.3%	-50.0%	2.5%	1.2%	-12.9%	14.5%	4.6%	4.7%	-0.8%	12.4%	4.3%	4.4%	
Anticipo a proveedores	\$ 266	\$ 330	\$ 139	\$ 178	\$ 198	-57.9%	11.2%	0.0%	0.0%	27.2%	33.0%	0.1%	0.1%	-1.4%	26.5%	0.1%	0.1%	
Ampelados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.9%	386.3%	0.0%	0.0%	23.8%	16.0%	0.2%	0.2%	
Diversas y otras CXC	\$ 5.825	\$ 8.996	\$ 5.778	\$ 23.737	\$ 15.798	-35.8%	-33.4%	6.0%	3.8%	4.6%	-4.6%	7.3%	6.3%	7.1%	-8.9%	4.9%	4.2%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 409	\$ 312	\$ 510	\$ 408	\$ 599	63.5%	46.8%	0.1%	0.1%	12.7%	17.3%	1.4%	1.4%	27.2%	19.6%	1.5%	1.6%	
Activos no corrientes para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-22.7%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.9%	-1.2%	0.0%	0.0%	
Activos materiales	\$ 12.910	\$ 11.565	\$ 9.188	\$ 11.017	\$ 9.428	-20.6%	-14.4%	2.8%	2.3%	-10.2%	-6.8%	5.1%	4.3%	-8.0%	-5.2%	5.0%	4.3%	
Otros activos	\$ 7.912	\$ 10.021	\$ 14.927	\$ 9.860	\$ 13.695	48.9%	38.9%	2.5%	3.3%	35.9%	23.5%	6.5%	7.2%	25.8%	15.0%	5.9%	6.3%	
Pasivo	\$ 42.311	\$ 39.994	\$ 42.149	\$ 62.833	\$ 56.203	5.4%	-10.6%	100%	100%	-11.1%	15.2%	61.1%	78.7%	-1.4%	14.5%	150.8%	192.7%	
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 19.889	\$ 17.216	\$ 18.854	\$ 11.798	\$ 13.341	9.5%	13.1%	18.8%	23.7%	-10.9%	-7.4%	113.5%	117.4%	-4.6%	14.5%	416.3%	533.1%	
Pasivos por arrendamientos	\$ 12.883	\$ 12.209	\$ 12.871	\$ 11.798	\$ 13.341	5.4%	13.1%	18.8%	23.7%	-10.9%	-7.4%	113.5%	117.4%	-11.0%	-6.6%	170.9%	178.5%	
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ 5.984	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	18.5%	219.0%	290.1%	
Operaciones de reporto o repo	\$ 7.005	\$ 5.007	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.4%	117.9%	26.5%	64.5%	
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	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	\$ 47	\$ -	\$ 56	\$ 113	\$ 39	-65.9%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	441.6%	148.7%	0.5%	1.4%	
De negociación	\$ 47	\$ -	\$ 56	\$ 113	\$ 39	-65.9%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	441.6%	148.7%	0.5%	1.4%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	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%	0.0%	0.0%	0.0%	55.6%	74.8%	3.0%	6.0%	
Cuentas por pagar	\$ 15.056	\$ 17.418	\$ 17.235	\$ 44.265	\$ 35.427	-1.1%	-20.0%	70.4%	63.0%	-19.5%	23.7%	367.8%	508.5%	-6.7%	12.7%	824.2%	1038.1%	
Comisiones y honorarios	\$ 785	\$ 949	\$ 1.121	\$ 3.085	\$ 1.330	18.2%	-56.9%	0.0%	0.0%	49.9%	83.1%	12.8%	26.2%	44.1%	69.3%	15.4%	23.2%	
Impuestos	\$ 8.984	\$ 10.629	\$ 10.000	\$ 36.667	\$ 27.500	-5.9%	-25.0%	58.4%	48.9%	-100.0%	-48.8%	74.2%	42.4%	-67.9%	-23.9%	272.1%	231.4%	
Proveedores y servicios por pagar	\$ 3.912	\$ 4.377	\$ 4.377	\$ 3.138	\$ 3.792	0.0%	20.8%	5.0%	6.7%	-76.0%	1.5%	25.6%	29.1%	-55.7%	-2.6%	71.4%	77.8%	
Retenciones y aportes laborales	\$ 1.186	\$ 1.048	\$ 1.328	\$ 1.093	\$ 2.437	26.7%	123.0%	1.7%	4.3%	14.8%	16.6%	42.3%	55.2%	25.4%	3.7%	98.2%	113.8%	
Pasivos por impuestos diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	16.7%	46.6%	48.5%	79.5%	9.7%	37.7%	68.1%	104.8%	
Diversas y otras CXP	\$ 201	\$ 416	\$ 408	\$ 283	\$ 369	-1.8%	30.5%	0.4%	0.7%	15.2%	3.4%	40.6%	46.9%	14.8%	1.5%	96.8%	109.9%	
Obligaciones laborales	\$ 5.940	\$ 3.994	\$ 4.610	\$ 4.950	\$ 5.778	15.4%	16.7%	7.9%	10.3%	7.2%	10.3%	91.8%	113.2%	7.8%	10.9%	150.0%	186.0%	
Provisiones	\$ 1.295	\$ 1.293	\$ 1.172	\$ 1.395	\$ 1.250	-9.3%	-10.4%	2.2%	2.2%	14.8%	20.6%	22.8%	30.7%	26.2%	35.6%	90.6%	137.4%	
Otros pasivos	\$ 84	\$ 73	\$ 223	\$ 312	\$ 368	283.7%	18.0%	0.5%	0.7%	13.5%	1.1%	15.3%	17.3%	18.6%	6.6%	20.9%	24.5%	
Patrimonio	\$ 342.043	\$ 368.003	\$ 348.616	\$ 334.117	\$ 357.225	-5.3%	6.9%	100%	100%	-0.6%	11.1%	381%	396%	-3.0%	6.9%	839%	839%	
Capital Social	\$ 19.216	\$ 19.216	\$ 19.216	\$ 19.216	\$ 19.216	0.0%	0.0%	5.8%	5.4%	0.0%	0.0%	75.9%	71.0%	-1.1%	-1.1%	229.0%	211.8%	
Reservas	\$ 10.280	\$ 10.280	\$ 10.280	\$ 10.280	\$ 10.280	0.0%	0.0%	3.1%	2.9%	23.2%	10.2%	157.8%	162.6%	9.0%	2.3%	286.7%	274.3%	
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Superávit O Déficit	\$ 244.393	\$ 136.252	\$ 128.174	\$ 134.278	\$ 131.552	-5.9%	-2.0%	40.2%	36.8%	-6.4%	-1.9%	78.9%	72.3%	-4.6%	1.2%	156.0%	147.6%	
Prima en colocación de acciones	\$ 134.805	\$ 134.805	\$ 134.805	\$ 134.805	\$ 134.805	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ganancias o pérdidas no realizadas (On)	\$ 109.844	\$ 3.147	\$ 351	\$ 3.055	\$ 1.545	-88.8%	-49.4%	0.9%	0.4%	-41.8%	-10.6%	6.3%	5.3%	-40.9%	-4.6%	15.5%	13.8%	
Ganancias O Pérdidas	\$ 68.154	\$ 202.255	\$ 190.947	\$ 170.342	\$ 196.178	-5.6%	15.2%	51.0%	54.9%	-17.3%	40.4%	68.3%	89.6%	-12.7%	31.1%	167.8%	205.8%	

Estado de Resultados	Fiduooccidente										Pares				Sector			
	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Vertical		
	dic.-20	dic.-21	dic.-22	abr.-22	abr.-23	Var. % Dec-22 / Dec-21	Var. % Apr-23 / Apr-22	abr.-22	abr.-23	Var. % Dec-22 / Dec-21	Var. % Apr-23 / Apr-22	abr.-22	abr.-23	Var. % Dec-22 / Dec-21	Var. % Apr-23 / Apr-22	abr.-22	abr.-23	
Ingresos Operacionales																		
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros	\$ 193	\$ 94	\$ 267	\$ 48	\$ 143	184.1%	198.5%	0.1%	0.2%	172.2%	301.6%	7.9%	15.3%	151.9%	268.8%	16.2%	28.9%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a Vr razonada	\$ 6,434	\$ 1,173	\$ 2,132	\$ 591	\$ 6,769	81.8%	1046.1%	1.7%	9.5%	130.2%	1467.0%	-0.0%	59.5%	125.0%	1283.6%	-26.2%	150.1%	
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-977.9%	-32916.8%	0.0%	-7.5%	
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amo	\$ -	\$ 318	\$ 3,273	\$ 1,107	\$ 1,367	928.8%	23.5%	3.2%	1.9%			0.0%	0.0%	127.8%	3.5%	18.6%	9.3%	
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ 97	\$ (965)	\$ 523	\$ 401	\$ (584)	243.3%	-245.5%	1.2%	-0.8%	-96.7%		0.0%	0.2%	-210.0%	-183.5%	1.5%	-0.6%	
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ (391)	\$ (44)	\$ 535	\$ 1	\$ 103	1306.5%	10142.5%	0.0%	0.1%	36.0%	214.8%	-0.2%	0.1%	115.5%	185.9%	10.2%	14.2%	
Ingreso neto por cambios	\$ (69)	\$ 252	\$ (153)	\$ (261)	\$ (12)	1160.7%	95.2%	-0.8%	0.0%	10643.6%	632.3%	0.4%	-1.0%	248.3%	-435.1%	-0.0%	-2.2%	
Comisiones y/o honorarios	\$ 72,602	\$ 80,086	\$ 83,648	\$ 26,750	\$ 36,181	4.4%	35.3%	77.7%	50.8%	-0.5%	24.1%	1018.9%	611.6%	1.5%	19.9%	1919.5%	1113.1%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 4,062	\$ 1,330	\$ 1,663	\$ 365	\$ 3,435	25.0%	842.4%	1.1%	4.8%	10.6%	173.7%	16.4%	21.8%	-1.0%	288.1%	40.5%	76.1%	
Dividendos y participaciones	\$ 25,520	\$ 46,490	\$ 74	\$ 74	\$ 113	-99.8%	52.0%	0.2%	0.2%	-48.1%	53.3%	1.7%	1.2%	-95.7%	38.7%	3.8%	2.5%	
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 1,585	\$ 26,570	\$ 14,421	\$ 4,646	\$ 22,768	-45.7%	390.1%	13.5%	32.0%	-55.6%	1011.5%	9.8%	52.5%	-45.9%	347.5%	48.9%	105.9%	
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	252.2%	42.2%	1.0%	0.7%	
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ -	\$ 385	\$ 246	\$ 0	\$ 4	-36.3%	2087.2%	0.0%	0.0%	87.8%	231.3%	3.1%	5.0%	12.8%	127.7%	14.3%	15.8%	
Arrendamientos	\$ 11	\$ 11	\$ 126	\$ 4	\$ 4	1000.8%	5.6%	0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	46.7%	28.7%	1.6%	1.0%	
Diversos	\$ 5,103	\$ 2,185	\$ 3,429	\$ 635	\$ 891	56.9%	40.3%	1.8%	1.3%	21.9%	47.7%	13.4%	9.6%	8.3%	43.6%	36.9%	25.6%	
Otros	\$ 1	\$ 120	\$ 154	\$ 62	\$ 2	28.3%	-97.2%	0.2%	0.0%	-150.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.2%	-97.3%	0.2%	0.0%	
Total Ingresos Netos	\$ 115,149	\$ 158,606	\$ 110,337	\$ 34,422	\$ 71,184	-30.4%	106.8%	100.0%	100.0%	-2.8%	51.0%	1062.4%	775.7%	-1.3%	52.0%	2086.1%	1533.0%	
Gastos operacionales																		
Beneficios a empleados	\$ 42,157	\$ 44,592	\$ 48,413	\$ 15,557	\$ 19,370	8.6%	24.5%	63.4%	62.6%	8.7%	11.3%	410.3%	362.5%	8.1%	14.8%	829.9%	755.6%	
Comisiones	\$ 300	\$ 1,011	\$ 718	\$ 261	\$ 308	-29.0%	18.2%	1.1%	1.0%	-4.4%	59.9%	141.3%	170.3%	-7.5%	49.5%	211.3%	250.7%	
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 5,016	\$ 4,964	\$ 5,021	\$ 1,680	\$ 2,012	1.2%	19.8%	6.8%	6.5%	15.8%	29.1%	52.8%	54.1%	-0.4%	9.9%	105.4%	91.9%	
Honorarios	\$ 4,829	\$ 6,544	\$ 6,496	\$ 1,559	\$ 2,326	-7.0%	49.2%	6.4%	7.5%	-10.7%	2.3%	41.6%	33.8%	2.1%	8.9%	104.9%	90.6%	
Impuestos y tasas	\$ 4,008	\$ 3,808	\$ 4,075	\$ 1,291	\$ 1,521	7.0%	17.8%	5.3%	4.9%	8.7%	32.3%	45.4%	47.7%	11.8%	32.3%	85.9%	90.1%	
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 1,121	\$ 1,233	\$ 1,419	\$ 458	\$ 572	15.1%	25.0%	1.9%	1.8%	2.3%	13.3%	24.6%	22.1%	-3.5%	31.0%	49.8%	51.7%	
Mantenimiento y reparaciones	\$ 3,942	\$ 2,082	\$ 2,549	\$ 804	\$ 1,467	22.5%	82.4%	3.3%	4.7%	15.7%	37.8%	12.3%	13.4%	7.7%	27.7%	49.8%	50.4%	
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 215	\$ 465	\$ 7	\$ 49	\$ -	-98.4%	-100.0%	0.2%	0.0%	-4.9%	120.3%	3.0%	5.3%	32.3%	120.0%	17.9%	31.2%	
Arrendamientos	\$ 387	\$ 465	\$ 581	\$ 127	\$ 103	25.1%	-18.7%	0.5%	0.3%	7.0%	10.9%	13.4%	11.8%	0.0%	4.7%	24.7%	20.5%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 132	\$ 0	\$ 198	\$ 96	\$ 110	#####	15.0%	0.4%	0.4%	-30.2%	70.5%	11.0%	14.9%	22.8%	-2.8%	63.8%	49.2%	
Diversos y otros gastos	\$ 8,703	\$ 8,458	\$ 8,281	\$ 2,629	\$ 3,150	-2.1%	19.8%	10.7%	10.2%	28.0%	17.6%	143.6%	134.0%	17.1%	20.8%	368.5%	353.1%	
Otros	\$ 0	\$ 56	\$ 40	\$ 40	\$ -	-28.1%	-100.0%	0.2%	0.0%	-250.0%	-400.0%	0.0%	0.0%	-50.7%	-100.0%	0.2%	0.0%	
Total Gastos Netos	\$ 70,710	\$ 73,676	\$ 77,800	\$ 24,559	\$ 30,939	5.6%	26.0%	100.0%	100.0%	8.2%	23.1%	899.3%	878.7%	7.2%	21.0%	1911.9%	1835.2%	
Utilidad Operacional	\$ 44,439	\$ 84,930	\$ 32,537	\$ 9,873	\$ 40,245	-61.7%	307.6%			-15.8%	93.4%			-15.1%	110.5%			
Impuesto de renta	\$ 1,923	\$ 2,239	\$ 5,348	\$ 1,785	\$ 5,014	138.9%	180.8%			6.3%	81.5%			12.3%	86.5%			
Utilidad Neta	\$ 42,516	\$ 82,691	\$ 27,189	\$ 8,087	\$ 35,231	-67.1%	335.6%			-24.7%	100.3%			-24.9%	124.2%			

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.