

## Reporte de calificación

---

**FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S. A.**  
Sociedad fiduciaria

**Contactos:**

**Ana María Niño Henao**

[ana.maria.nino@spglobal.com](mailto:ana.maria.nino@spglobal.com)

**Diego Eichmann Botero**

[diego.botero@spglobal.com](mailto:diego.botero@spglobal.com)

# FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S. A.

## Sociedad fiduciaria

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

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

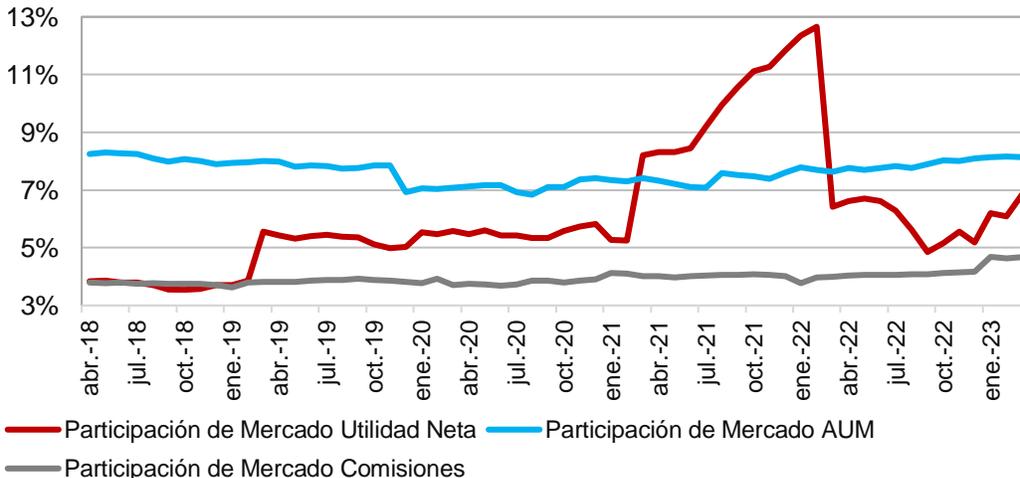
### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

**Posición de negocio: La mejor dinámica de los activos bajo administración y la profundización de clientes de su casa matriz han permitido que el calificado se mantenga como un líder de industria.**

Fiduciaria de Occidente, filial del Banco de Occidente (AAA, BRC 1+) y parte del Grupo Aval, es una compañía de servicios financieros con amplia trayectoria en la gestión de portafolios de inversión, administración de fondos, gestión patrimonial y de negocios de fiducia estructurada. En línea con lo observado en las últimas dos revisiones, Fiduoccidente mantiene una fuerte participación de mercado dentro del sector de administradores de activos. A abril de 2023, el calificado concentraba el 7.8% del total de activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) de la industria fiduciaria, similar a los niveles anteriores a la pandemia. Con lo anterior, en términos relativos, se ubica como la quinta fiduciaria más grande en términos de AUM. Destacamos que los AUM administrados crecieron 14% anual, levemente por encima del agregado de la industria (13%) y de sus pares comparables (11%).

Las comisiones generadas por el calificado demostraron un sólido desempeño frente a lo observado en la pasada revisión. A abril de 2023, registraron una variación anual de 46%, por encima de la media de 26% de la industria. El comportamiento descrito permitió que la participación de mercado del calificado por comisiones se sitúe en 4.7% para el cierre del primer trimestre de 2023, por encima del 4% promedio observado en el periodo 2020–2022. (ver Gráfico 1).

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



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

La mayor capacidad de generación de comisiones de Fiduoccidente es consecuente con la evolución positiva de las sinergias con su matriz, Banco de Occidente (AAA, BRC 1+). Asimismo, refleja el dinamismo que han experimentado los AUM de los fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP) que crecieron 47% y 37% anual a abril de 2023, respectivamente. Este comportamiento resulta favorable frente al agregado de administradores de activos (incluye sociedades fiduciarias y sociedades comisionistas de bolsa), que para la línea de FIC incrementaron los recursos administrados en 16% y en FCP 25% anual para el mismo corte. Además, el calificado ha profundizado en las líneas de negocio de consorcios, la cual creció 9x (veces) en términos de comisiones. En línea con la estrategia de largo plazo, la línea de negocio de seguridad social se ha mantenido relevante y ha demostrado un buen comportamiento a lo largo del último trimestre, con una variación positiva de 5.9x frente a un año atrás, en términos de ingresos por comisiones. Este comportamiento está relacionado con el desempeño favorable de los instrumentos de renta fija, luego de la coyuntura de desvalorización entre 2021 y 2022. Esto se traduce en variaciones pronunciadas de los ingresos por comisiones frente a los últimos dos años.

En abril de 2023 finalizó el contrato de administración de los recursos del pasivo pensional en la modalidad de consorcio del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) que derivó en una contracción de \$2.83 billones de pesos colombianos (COP) de los AUM de la fiduciaria. El proceso licitatorio para la renovación del negocio en mención resultó desierto, por tanto, los recursos se encuentran bajo la administración del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP); de no regresar estos recursos o gestionarse en empresas estatales, la participación de mercado por AUM del agregado de las fiduciarias del sector privado disminuiría, incluyendo a Fiduoccidente. Si bien existe alta incertidumbre sobre lo anterior, daremos seguimiento a la determinación que tome el MHCP para la administración de este importante negocio de pasivos pensionales y el efecto que esto tenga en la posición de negocio de las fiduciarias privadas y estatales.

En línea con el monitoreo que realizamos sobre la materialización de sinergias con el Banco de Occidente, dentro de los principales hitos en el proceso comercial destacamos la integración total de la oferta de valor de la fiduciaria con su casa matriz. Esto ha derivado en el incremento de los saldos administrados de manera compartida con el banco y la profundización de la banca personas para los segmentos preferente, elite y de gestión patrimonial. De manera similar a lo observado en otros calificados que han desarrollado estrategias de profundización con entidades vinculadas y su casa matriz, los clientes de Fiduoccidente cuentan con un ecosistema de productos en Colombia, Panamá y Barbados, que favorecen la retención de los clientes en los productos del grupo y el fortalecimiento de las relaciones comerciales.

En el segmento mayorista, el Modelo de Actuación Comercial (MAC), que homogeniza los procedimientos de atención a clientes desde el banco, la fiduciaria y las filiales en el exterior, logró que la oferta de servicios de la fiduciaria se presente de manera complementaria con el portafolio del banco. En nuestra opinión, la planeación comercial conjunta con la casa matriz y los esquemas de venta cruzada tienen la facultad de mitigar el riesgo de que los clientes busquen productos financieros en otras entidades. Esto ya se ha reflejado en un volumen relevante de referenciación de negocios para la fiduciaria a través del MAC, a pesar de las condiciones retadoras del mercado de capitales. En el largo plazo, la continuación de estas sinergias podría dar como resultado una base de clientes más atomizada y menos reactiva a la volatilidad en los mercados.

En línea con lo observado históricamente y frente a otros líderes de la industria, Fiduoccidente mantiene una oferta de productos y servicios diversificada, y una adecuada capacidad de reacción ante el cambio de ciclo económico que ha experimentado el mercado a nivel local. Destacamos que, durante los últimos cuatro años, el calificado ha fortalecido su participación de mercado en la administración de FCP. Al cierre

del primer trimestre de 2023, concentraba el 11% de los recursos totales en este tipo de vehículo de inversión en la industria de administradores de activos (desde 7.4% en marzo de 2019), lo cual lo sitúa en la tercera posición en esta línea de negocio.

También, la estrategia de Fiduoccidente mantiene una fuerte orientación al desarrollo de nuevos productos que procuran robustecer su oferta de valor, en línea con el mayor apetito de los inversionistas por tener exposición a diferentes factores de riesgo que resulten estables y favorables en términos de rentabilidad en el entorno macroeconómico actual.

Aunque proyectamos que la finalización del ciclo alcista de la tasa de política monetaria por parte del Banco de la República puede favorecer el desempeño de los activos de renta fija local, la incertidumbre política, el alto costo de la deuda y la afectación en los ingresos por las presiones inflacionarias seguirán limitando la inversión por parte de empresas y personas. Consideramos que los activos administrados en fondos de inversión soportarán el crecimiento de los AUM de la fiduciaria, impulsado por el aumento de los activos administrados en FIC de alrededor de 30% anual. Esto compensaría el menor dinamismo que esperamos para los negocios fiduciarios estructurados. Por lo anterior, proyectamos que el crecimiento en el agregado de los activos administrados se mantendrá ligeramente por encima de la industria, logrando con ello que el calificado mantenga una posición de negocio relevante entre los administradores de activos.

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

La junta directiva se mantiene estable frente a un año atrás y cuenta solo con un miembro externo no patrimonial y su suplente; sobre esto último, las mejores prácticas de la industria se caracterizan por mantener una mayoría de miembros independientes. Los demás puestos de la junta directiva de Fiduoccidente los ocupan personal con amplia experiencia en el sistema financiero y con posiciones de primer nivel en Banco de Occidente. De manera consecuente con la creciente integración con su casa matriz, los comités de apoyo a la junta directiva mantienen participación de representantes de su mayor accionista.

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

**Rentabilidad: Los indicadores de rentabilidad de Fiduoccidente se mantendrían en línea con la media histórica, con un desempeño adecuado de las comisiones y mejora de las fuentes no operacionales.**

A abril de 2023, la utilidad neta del calificado creció más de 3x frente a un año atrás; lo anterior se explica por el crecimiento de 46% anual de las comisiones, 19 puntos porcentuales por encima de lo observado en sus pares comparables, gracias al incremento de los AUM administrados tanto en FCP como en FIC y en

el crecimiento de los negocios en las líneas de fiducia de administración y garantía. De otro lado, el entorno de valorización de los instrumentos en renta fija ha repercutido de manera favorable en el portafolio de inversiones que gestiona el calificado en posición propia. De lo anterior, a abril de 2023, el total de ingresos operativos de la fiduciaria aumentó 62% anual; al incorporar el efecto de la participación patrimonial en Porvenir, los ingresos presentan una variación 12 meses del 106%, por encima de sus pares y la industria que aumentaron 51% y 52% anual, respectivamente.

Del lado de los gastos, en línea con lo observado en la industria, Fiduciaria de Occidente mantuvo una política conservadora con una variación anual de 26% al cierre del primer trimestre del año, similar a su grupo de referencia (23% anual). La estructura de gastos de Fiduoccidente incorpora en gran medida los efectos positivos derivados de las economías de escala con su casa matriz. Mantendremos el monitoreo al impacto y eficiencias operativas de los desarrollos tecnológicos, que ha puesto en curso el calificado. Estos propenden por mejorar la experiencia de los clientes y reducir los gastos administrativos y operacionales de la fiduciaria.

En sentido contrario al crecimiento de la utilidad neta del calificado a abril de 2023, al cierre de 2022, Fiduoccidente sumó COP27,189 millones, lo que es una variación anual de -67.1%, explicado por la fuerte reducción de los ingresos derivados del método de participación en las utilidades (MPU) por la administradora de fondos de pensiones Porvenir (calificaciones de riesgo de contraparte AAA y de calidad en la administración de portafolios P AAA por BRC ratings – S&P Global) en términos contables, que aplicó el calificado a lo largo de 2021. En contraste, los ingresos operacionales (rubro que excluye los dividendos y los ingresos derivados de la participación patrimonial) por COP95,842 millones a cierre de 2022 crecen 12% por encima de lo observado un año atrás, de manera consecuente con el sólido comportamiento en los AUM de los vehículos de inversión, la participación que mantiene el calificado en el FCP Nexus, los resultados del portafolio discrecional y las comisiones en negocios estructurados.

Si bien todos los segmentos de clientes han mostrado un mejor dinamismo en los ingresos generados a la fiduciaria durante el último año, se destaca particularmente el segmento empresas, compuesto por los clientes corporativos, institucionales y de gobierno. En línea con el comportamiento favorable de los activos financieros, esta tipología de clientes ha incrementado su apetito por riesgo de mercado. Como hemos resaltado en revisiones anteriores, Fiduoccidente mantiene una elevada dependencia para la generación de ingresos operativos en el segmento mayorista, superior al 90%. Esto deriva en una estructura de ingresos más volátil, asociado a la mayor sensibilidad que demuestran este tipo de clientes ante episodios de alta volatilidad y cambios de ciclo económico frente a inversionistas del segmento minorista.

Adicionalmente, la concentración observada por tipo de cliente en Fiduoccidente contrasta con la composición de ingresos observada en otros calificados, que mantienen una base de clientes que demuestra mayor grado de atomización. En este sentido, los 25 principales negocios registraron una representatividad de 34% del total de ingresos por comisiones y honorarios, mayor a sus niveles de revisiones anteriores.

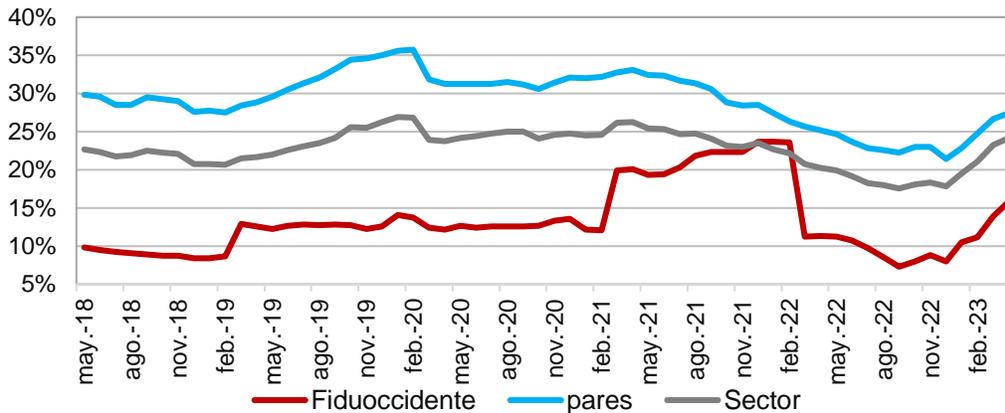
Sobre los márgenes, la rentabilidad patrimonial de la fiduciaria se situó en 10% promedio durante los últimos 12 meses, en línea con los indicadores de rentabilidad observados entre 2019 y 2020. (ver Gráfico 2). Como mencionamos en la revisión anterior, los cambios en la política contable generaron una alta variabilidad en los indicadores de rentabilidad, particularmente en 2021 y el primer trimestre de 2022. No obstante, una vez superado el efecto base de estos cambios, proyectamos que el indicador de rentabilidad sobre el patrimonio retorne a niveles más estables, como los observados históricamente. Bajo nuestro

escenario base estimamos un ROE alrededor de 20% para el cierre de 2023, apalancado principalmente en 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 AUM. 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.

Estimamos que la rentabilidad sobre el patrimonio del calificado se mantendrá 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 su base de clientes.

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

De nuestra evaluación en este capítulo, los aspectos relacionados con la oportunidad de mayor diversificación de los ingresos y mejora en los márgenes de rentabilidad son compensados, en parte, por el potencial apoyo de su matriz y del grupo al que pertenece Fiduciaria de Occidente; lo anterior le permite acceder a la máxima calificación como contraparte.

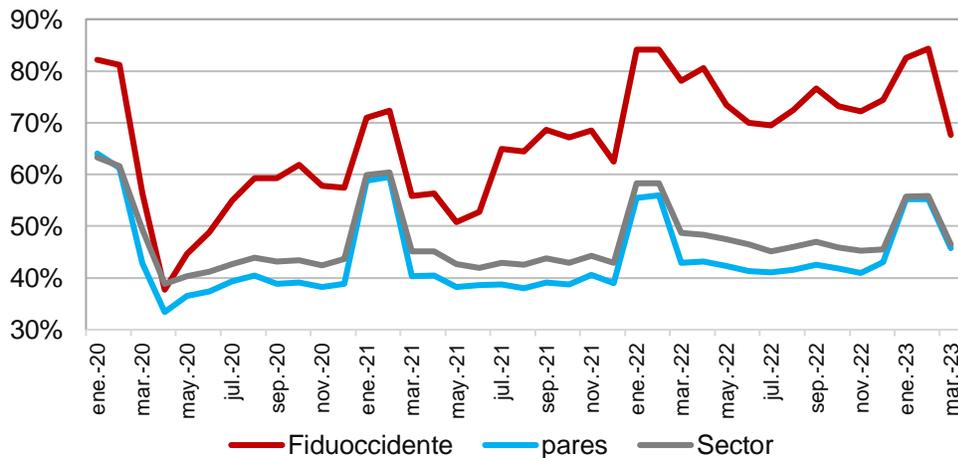
**Capital, liquidez y endeudamiento: Fiduciaria de Occidente cuenta con una participación modesta de activos líquidos, aspecto que es compensado, en parte, por el respaldo potencial de su casa matriz.**

Incorporamos en nuestra opinión de manera favorable la relevancia que mantiene el calificado para su casa matriz, dada la complementariedad de la oferta de valor de Banco de Occidente con los productos y servicios de la licencia fiduciaria, junto con la consistencia en las estrategias comerciales y operativas de largo plazo durante los últimos años; esto nos permite asignar una alta probabilidad de respaldo financiero a Fiduooccidente por parte de su casa matriz, en caso de ser requerido. El respaldo descrito complementa el perfil crediticio individual del calificado y permiten que la calificación de riesgo de contraparte se sitúe en AAA.

Los menores niveles de apalancamiento del calificado derivan en una holgada relación de solvencia. A abril de 2023, el indicador se situó en 69.6%, por encima de su grupo de referencia y la media de la industria que se ubican en torno al 46%. Si ben el nivel actual se encuentra por debajo de la media observada durante los últimos 24 meses, esto corresponde con la práctica de una alta distribución de dividendos hacia su casa matriz.

De cara a las disposiciones del decreto 175 de 2022 que entra en vigor de 2024 que, entre otras modificaciones, descuenta del patrimonio técnico las inversiones de capital en compañías relacionadas con su grupo económico, las proyecciones del calificado estiman que la solvencia se podría situar entre 40% y 45% en 2024. Pese a la reducción de cerca de 20 puntos porcentuales, consideramos que la suficiencia de capital se mantendría como una de las mayores fortalezas en el perfil crediticio individual de Fiduoccidente, ya que permite una fuerte capacidad de absorción de pérdidas no esperadas y el sostenimiento de la operación en escenarios de estrés.

**Gráfico 3**  
Relación de solvencia



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

El portafolio de recursos propios del calificado mantiene una diversificación adecuada por factor de riesgo y emisores. Como mencionamos en revisiones anteriores, el incremento acelerado de los tipos de interés y el incremento del riesgo país derivaron en la recomposición del portafolio discrecional hacia una estrategia defensiva. Dadas las expectativas actuales frente a la política monetaria y el comportamiento de la inflación, el calificado ha venido incrementando progresivamente la duración de su portafolio. Lo anterior ha implicado un aumento del valor en riesgo como proporción del patrimonio hasta 2.9% desde 1.7% observado un año atrás. Resaltamos que los niveles actuales de riesgo asumido en balance se encuentran en línea con la media observada durante los últimos 36 meses.

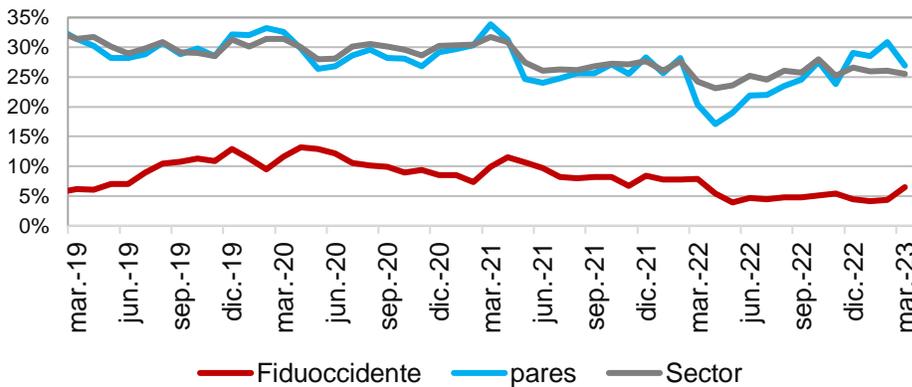
Ante la finalización del contrato de administración del consorcio FONPET a partir de abril de 2023, la fiduciaria liquidó el portafolio de la reserva de estabilización; cabe recordar que la alta participación de dicho portafolio sobre el total de recursos propios que gestiona la fiduciaria generaba variabilidad en su estado de resultados. Teniendo en cuenta lo anterior y de acuerdo con la estrategia de asignación de capital del calificado, esperamos que los recursos provenientes del portafolio de la reserva de estabilización se mantengan invertidos en instrumentos financieros, con lo cual, la relación de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) de mercado frente al patrimonio técnico se mantendría por encima de lo observado en sus pares comparables. Daremos seguimiento a los niveles de apetito por riesgo de mercado que mantenga el calificado en los próximos meses, dado que desviaciones materiales podrían derivar en un incremento sostenido de la variabilidad de los resultados.

A marzo de 2023, las cuentas por cobrar (Cx) representan menor del 5% de los ingresos operativos de los últimos 12 meses y la cartera en mora es inferior al 10% del total de Cx, similar a los niveles

observados un año atrás y por debajo de la media de los últimos 24 meses. Consideramos que el modelo de cobro de comisiones del calificado es eficiente y permite con suficiencia convertir las acreencias en flujo de caja operacional.

En línea con revisiones anteriores, la proporción de activos líquidos respecto a los activos totales se encuentran consistentemente por debajo de lo observado en pares e industria (ver Gráfico 4). Esto es consecuente con las estrategias de optimización de liquidez que mantiene Fiduoccidente. Los activos líquidos en balance del calificado a lo largo del ultimo año representan apenas el 33.7% de los gastos promedio de personal, contrario a sus pares que alcanzan una cobertura de 1.3x (veces) del total de los egresos en mención. Para mitigar lo anterior de manera parcial, el calificado monitorea constantemente los requerimientos de caja operacionales, patrimoniales y financieros y un umbral de tolerancia frente al disponible y al indicador de riesgo de liquidez (IRL), que en su registro más reciente se ubicó en 381.7%, por encima del nivel de apetito definido por la junta directiva. Asimismo, los activos líquidos de alta calidad se encuentran por encima del límite de apetito definido en la declaración de apetito de riesgo a marzo de 2023.

**Gráfico 4**  
Evolución de los activos líquidos como porción de los activos totales



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

**Administración de riesgos y mecanismos de control: Las estructuras de control y de gestión de riesgos cubren adecuadamente las necesidades de su operación y se complementan la implementación de las buenas prácticas de su matriz y el grupo al que pertenece.**

La fiduciaria cuenta con procesos y metodologías documentados que le permiten cubrir las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se expone durante el desarrollo de su negocio. La Vicepresidencia de Riesgo, y la Gerencia de Cumplimiento y de Seguridad Bancaria de Banco de Occidente gestionan 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 dichas labores de apoyo en la administración de los riesgos del calificado por parte del banco favorecen el mantenimiento de las mejores prácticas de gestión, el monitoreo de la exposición consolidada del grupo, así como la optimización en el uso de recursos humanos y tecnológicos. Por su parte, los riesgos principales del negocio son gestionados por la gerencia de riesgos de la fiduciaria.

La fiduciaria cuenta con un Comité de Riesgos conformado por un miembro independiente y por miembros de la Junta Directiva y la alta gerencia que periódicamente se reúnen para analizar la gestión de riesgos de crédito de la tesorería financiera, riesgos de mercado del portafolio propio y los portafolios administrados,

del riesgo de liquidez y dan seguimiento al Sistema de Administración del Riesgo Operativo y Continuidad de Negocio.

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 conformes con los lineamientos de Grupo Aval.

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. Asimismo, los mecanismos de control interno de la fiduciaria se complementan de las evaluaciones periódicas realizadas por la contraloría del Grupo Aval, lo que consideramos promueve los más altos estándares en la industria de administradores de recursos. Lo anterior, aunado a nuestra evaluación positiva de los sistemas de administración de riesgos y otros aspectos cualitativos, sustentan nuestra calificación de calidad en la administración de portafolios de P AAA de Fiduciaria de Occidente.

**Tecnología: La inversión en tecnología de Fiduciaria de Occidente propende por mejorar la experiencia de sus clientes y en la profundización de la base de clientes de su casa matriz.**

Durante 2022, Fiduoccidente trabajó en el desarrollo de herramientas digitales para el fortalecimiento de la experiencia de sus clientes y la generación de eficiencias operativas. Destacamos dentro de las principales iniciativas la vinculación digital de clientes desde proyectos inmobiliarios con el fin de hacer más eficiente el proceso de venta, así como generar valor adicional a los constructores y compradores en los negocios de fiducia de administración. De modo paralelo a lo anterior, la fiduciaria integró los productos de su portafolio en el portal móvil en el Banco de Occidente y puso en funcionamiento el portal único de clientes.

En el ámbito interno, destacamos que Fiduoccidente sigue incorporando en los procesos operativos el uso de robots, que disminuyen la probabilidad de errores de naturaleza operativa. Además, se han implementado herramientas que incrementan la capacidad de detectar fugas de información de manera automática.

En nuestra opinión, las iniciativas en producción y los proyectos en curso tienen el potencial de mejorar la eficiencia operativa, escalabilidad y capacidad de atención a mayores volúmenes de transacción y activos, características que permitirían al calificado mantener su posición de liderazgo en la industria fiduciaria.

El plan de continuidad de negocio de Fiduoccidente considera el análisis constante a las vulnerabilidades en la dirección general y las oficinas regionales. El calificado orienta las actividades de continuidad hacia la preservación de los servicios críticos, la disponibilidad de los puntos de operación de contingencia y el centro alternativo de procesamiento de datos.

**Contingencias:**

A marzo de 2023, Fiduciaria de Occidente mantenía procesos en contra, de diversa índole, cuyas pretensiones y probabilidad de riesgo no representan una amenaza para su estabilidad financiera.

### III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- El mantenimiento de nuestra percepción positiva sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo de su matriz y del grupo al que pertenece a la fiduciaria.
- La continuidad en la estrategia comercial del calificado, incluida la profundización de las sinergias comerciales con su casa matriz y otras entidades del grupo, que le permita el sostenimiento de la posición de negocio de la fiduciaria por comisiones y recursos administrados.
- La creciente diversificación de los ingresos por tipo de cliente que incremente la participación del segmento minorista y reduzca la dependencia en fuentes de naturaleza no operacional.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un deterioro sostenido de los indicadores de rentabilidad y de la solvencia más allá de nuestras expectativas.
- La incursión agresiva en productos o líneas de negocio que no vengán acompañados por una evaluación oportuna de los riesgos y la construcción efectiva de políticas y procedimientos para su administración.
- Un incremento material en el apetito por riesgo de la fiduciaria en la administración del portafolio discrecional que imprima mayor volatilidad a su desempeño financiero.

### IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de contraparte
Número de acta	2373
Fecha del comité	19 de julio de 2023
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria de Occidente S. A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera
	Luis Carlos López

Historia de la calificación:

Revisión periódica Ago./22: AAA

Revisión periódica Ago./21: AAA

Calificación inicial Sept./12: AAA

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.*

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo del 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](http://www.brc.com.co)

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://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-21 Dic-21	Var. % Apr-23 Apr-22	abr-22	abr-23	Var. % Dic-21 Dic-21	Var. % Apr-23 Apr-22	abr-22	abr-23
<b>Balance General</b>																	
<b>Activo</b>	\$ 384.354	\$ 407.997	\$ 390.766	\$ 396.950	\$ 413.429	-4.2%	4.2%	100%	100%	-2.8%	12.0%	100%	100%	-2.7%	8.8%	100%	100%
Electivo	\$ 3.774	\$ 13.437	\$ 6.555	\$ 6.477	\$ 16.341	-51.4%	152.3%	1.6%	4.8%	-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%	-6.5%	-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%	-1.6%	-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%	81.5%	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%	12.2%	11.7%	-2.2%	-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	\$ 32.635	\$ 30.849	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%	7.9%	7.0%	-9.8%	4.8%	8.4%	7.9%	-7.8%	3.5%	6.1%	5.8%
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ -	\$ 1.870	\$ 1.210	\$ 1.870	-	-100.0%	0.0%	0.0%	-2.7%	35.3%	0.6%	0.7%	-12.5%	13.6%	0.6%	0.8%
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 15.399	\$ 255.504	\$ 237.835	\$ 231.461	\$ 244.212	-6.9%	5.9%	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	\$ -	-	-100.0%	0.7%	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%	-4.2%	19.0%	3.7%	4.0%
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ 1.292	\$ 2.831	\$ -	-	-100.0%	0.7%	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%	-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%	-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%	0.1%	0.1%	5.3%	55.3%	0.1%	0.1%
Otros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	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	\$ 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	\$ 801	\$ 212	\$ 918	\$ 311	\$ 3.414	333.7%	996.2%	0.1%	0.8%	138.7%	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	40.0%	-50.0%	2.5%	1.2%	-12.0%	14.0%	4.6%	4.7%	4.3%	4.3%	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%
Aempleados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	0.9%	388.3%	0.0%	0.0%	23.8%	16.0%	0.2%	0.2%
Diversas y otras CXC	\$ 5.825	\$ 8.996	\$ 5.778	\$ 23.377	\$ 15.798	-35.8%	-33.4%	6.0%	3.8%	4.6%	-4.6%	7.3%	6.3%	7.1%	-6.8%	4.9%	4.2%
Deudores (Provisiones)	\$ 409	\$ 312	\$ 510	\$ 408	\$ 599	63.6%	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%	-6.6%	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%	2.9%	3.3%	35.9%	23.5%	6.5%	7.2%	25.8%	15.0%	5.9%	6.3%
<b>Pasivo</b>	\$ 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%	150.5%	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%	0.2%	18.5%	219.0%	290.1%
Operaciones de reperto o repo	\$ 7.005	\$ 5.007	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%	-	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%	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%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ 47	\$ -	\$ 56	\$ 113	\$ 39	-65.9%	0.1%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	441.6%	148.7%	0.5%	1.4%	0.5%	1.4%
De negociación	\$ 47	\$ -	\$ 56	\$ 113	\$ 39	-65.9%	0.1%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%	441.6%	148.7%	0.5%	1.4%	0.5%	1.4%
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	-	-	0.0%	0.0%	55.6%	74.8%	3.9%	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	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	49.9%	83.1%	12.8%	26.2%	44.1%	69.3%	15.4%	29.2%
Impuestos	\$ 765	\$ 948	\$ 1.121	\$ 3.085	\$ 1.339	18.2%	-56.9%	4.9%	2.4%	36.6%	65.7%	123.7%	229.2%	48.6%	64.2%	202.2%	371.0%
Dividendos y excedentes	\$ 8.984	\$ 10.829	\$ 10.000	\$ 68.667	\$ 27.500	60.3%	-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%	-75.0%	-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	\$ 8	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0.0%	0.0%	16.7%	46.6%	48.5%	79.5%	9.7%	3.7%	68.1%	104.8%
Diversas y otras COP	\$ 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%	148.6%	109.6%
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%	14.6%	20.6%	22.8%	30.7%	26.2%	35.6%	90.6%	137.4%
Otros pasivos	\$ 84	\$ 73	\$ 223	\$ 312	\$ 368	203.7%	18.0%	0.5%	0.7%	13.5%	1.1%	15.3%	17.3%	18.6%	6.6%	20.5%	24.5%
<b>Patrimonio</b>	\$ 342.043	\$ 368.003	\$ 348.616	\$ 334.117	\$ 357.225	-5.3%	6.9%	100%	100%	-0.6%	11.1%	381.1%	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%
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%	79.5%	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 (Ori)	\$ 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	\$ 202.259	\$ 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%	205.9%

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	
<b>Ingresos Operacionales</b>																		
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%	-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)	160.7%	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%	
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	\$ 4,644	\$ 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%	
Arendamientos	\$ 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%	
<b>Total Ingresos Netos</b>	\$ 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%	-1.9%	52.0%	2086.1%	1533.0%	
<b>Gastos operacionales</b>																		
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	-0.7%	49.2%	6.4%	7.5%	-10.7%	2.3%	41.6%	33.8%	2.1%	8.9%	104.0%	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%	
Arendamientos	\$ 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%	-490.0%	0.0%	0.0%	-50.7%	-100.0%	0.2%	0.0%	
<b>Total Gastos Netos</b>	\$ 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%	
<b>Utilidad Operacional</b>	\$ 44,439	\$ 84,930	\$ 32,537	\$ 9,873	\$ 40,245	-61.7%	307.6%			-15.8%	93.4%			-15.1%	110.5%			
<b>Impuesto de renta</b>	\$ 1,923	\$ 2,239	\$ 5,348	\$ 1,785	\$ 5,014	138.9%	180.8%			6.3%	81.5%			12.3%	86.5%			
<b>Utilidad Neta</b>	\$ 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](http://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.*