

Reporte de calificación

FIDUCIARIA LA PREVISORA S. A.
Sociedad fiduciaria

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

FIDUCIARIA LA PREVISORA S. A.

Sociedad fiduciaria

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Investor Services S. A. SCV confirmó la calificación de 'P AAA' de Fiduciaria La Previsora S. A. (Fiduprevisora).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Calidad de la gerencia y estrategia: Equipo gerencial de larga trayectoria y estrategia consistente de administración de recursos del sector público, que le permitirían mantener su fuerte posición en la industria en el mediano plazo.

Ponderamos positivamente las medidas de la entidad para fortalecer el clima organizacional, las cuales propenden por la retención de personal especializado y han derivado en bajos indicadores de rotación similares a los de otras entidades calificadas. La alta representatividad de personal en misión genera volatilidad y periodos específicos de alta rotación; además, en los últimos años se han presentado retos para ocupar vacantes en cargos críticos. A pesar de lo anterior, Fiduprevisora ha sido consistente con su estrategia, de tal forma que, a marzo de 2020, el total de sus activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) totalizó \$44,25 billones de pesos colombianos (COP), con un crecimiento anual de 17,4%, superior al de 7,8% de sus pares y de 8,4% de la industria.

Fiduciaria La Previsora continúa trabajando con el Gobierno Nacional como aliado estratégico a través de la participación en negocios fiduciarios en sectores como salud, seguridad social y educación, entre otros. En 2019 se celebraron 56 nuevos contratos del sector público, que incrementaron el valor de los recursos administrados en COP1,5 billones; también destacamos la constitución de 41 fideicomisos bajo el mecanismo de obras por impuestos, donde la entidad mantiene un claro liderazgo que esperamos mantenga en el mediano plazo. Fiduprevisora mantiene el liderazgo en la administración de recursos pensionales con una participación de mercado de 40,2% a marzo de 2020. Si bien consideramos que la fiduciaria tiene el potencial de mantener el liderazgo de esta línea de negocio en el mediano plazo, los actuales retos fiscales del país podrían implicar el retiro de algunos recursos pensionales para la atención de la emergencia provocada por la pandemia de COVID-19. Al mismo corte, los recursos de la seguridad social crecieron 21%, lo que le permitió al calificado mejorar sustancialmente su participación de mercado por AUM desde 8,7% hasta 9,4% en el último año.

Los Fondos de Inversión Colectiva (FIC) que administra Fiduprevisora mantienen un ritmo acelerado de crecimiento que le han permitido mejorar su participación de mercado desde 3,3% en 2016 a 7,7% en marzo de 2020. El total de AUM en FIC totalizó COP3,2 billones, lo que ubicó a Fiduprevisora como la quinta mayor fiduciaria en la industria de fondos de inversión colectiva en marzo de 2020. Asimismo, la coyuntura actual, que redujo el valor de los FIC de la industria en 27,7% en el último año, disminuyó el de los FIC de Fiduprevisora en 20,5%. Las perspectivas actuales de obras por impuestos, los recursos del fondo de desastres y un retorno de clientes favorece una más rápida recuperación de esta línea frente a otras entidades de la industria.

Fiduprevisora cuenta con un mapa corporativo donde se miden todos los objetivos estratégicos y que busca el cumplimiento de las metas comerciales y financieras; las cuales se encuentran alineadas con los incentivos económicos. En el último año, la fiduciaria robusteció su formulación estratégica con la definición de su apetito de riesgo en función del cumplimiento del mapa corporativo, lo que, aunado al esquema de monitoreo, favorece el cumplimiento de sus objetivos de largo plazo; la planeación estratégica de Fiduciaria La Previsora es formal y verificable, proceso que se compara favorablemente frente al de otros calificados por BRC.

La entidad mantiene retos de diversificación en su oferta de productos y servicios frente a los líderes de la industria, aunque es adecuada para su nicho de negocio. En los últimos 18 meses se destacan la creación de un FIC con mayor exposición al riesgo de crédito y la profundización de la fiducia de inversión a través del diseño de portafolios estandarizados con diferentes perfiles de riesgo para clientes institucionales. En el mediano plazo daremos seguimiento al éxito de esta estrategia, teniendo en cuenta el perfil conservador de los principales clientes de la fiduciaria.

La entidad está trabajando en la implementación de *Redcaudo*, una herramienta que permitirá ofrecer un servicio de recaudo referenciado para clientes que buscan la administración integral de tesorerías a través de un negocio fiduciario. En nuestra opinión, este proyecto refuerza el nivel de servicios complementarios del calificado y reduce la brecha frente a otras entidades que califica BRC.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Fiduprevisora cuenta con una estructura organizacional adecuada para atender sus líneas de negocio y propende por una segregación que limita la ocurrencia de posibles conflictos de interés.

Fiduciaria La Previsora tiene una participación estatal de 99,9% a través de La Previsora Compañía de Seguros. En enero de 2020 su Junta Directiva autorizó cambios en la estructura organizacional, los cuales se han implementado en el transcurso del año con la aprobación del Departamento Administrativo de la Gestión Pública. En este sentido, destacamos los cambios en el área de servicio al cliente y comunicaciones, la especialización de funciones de la Vicepresidencia de Inversiones desligándola de funciones administrativas mediante la creación de la Vicepresidencia de Desarrollo y Soporte Organizacional, y se creó la Vicepresidencia de Transformación y Arquitectura encargada de optimizar la estructura en favor de mayores eficiencias e innovación. Consideramos que estos cambios favorecen la alineación estratégica de la compañía, así como la especialización y segregación de funciones, de manera similar a otras entidades con la máxima calificación.

La Junta Directiva de Fiduprevisora cuenta con tres miembros independientes que se han mantenido estables durante el último año, lo cual favorece el planteamiento estratégico de la entidad en el mediano plazo. Esto beneficia la sostenibilidad del negocio de la fiduciaria y al mismo tiempo permite alinear su actividad con los intereses del Gobierno Nacional, que cuenta con información de primera mano de sus resultados y sus planes corporativos.

La estructura de gobierno corporativo de Fiduprevisora incentiva la alineación de intereses entre los funcionarios y los grupos de interés que intervienen en la toma de decisiones. En nuestro concepto, el gobierno corporativo de la entidad define las estructuras de dirección, administración y supervisión para que sean eficaces y transparentes, lo cual deriva en una apropiada administración de recursos propios y de terceros que se comparan en niveles similares al de otros calificados por BRC.

El código de ética y conducta que deben seguir los colaboradores de Fiduprevisora contiene reglas que propenden por la realización de las actividades en condiciones de seguridad, objetividad y transparencia; la mitigación de posibles conflictos de interés y previenen el uso indebido de información privilegiada. Por su parte, el código de buen gobierno compila los principios y elementos propios de la filosofía corporativa, velando por el mantenimiento de altos niveles de transparencia y confianza para sus grupos de interés.

Administración de riesgos: La estructura de administración de riesgos de Fiduprevisora es adecuada para el tamaño de su operación y propende por el mejoramiento continuo de su gestión como administradora de activos.

Fiduciaria La Previsora cuenta con mecanismos adecuados para la administración y gestión de los riesgos a los que se expone en su operación. Los sistemas de la entidad propenden por una adecuada actualización y cumplimiento de límites, lo que se compara adecuadamente frente a otros calificados en la máxima escala como administradores. En nuestra opinión, la mayor carga operativa y riesgo reputacional que afronta la entidad por la administración de encargos de notable complejidad hacen que la gestión de riesgos sea más exigente.

El Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC) de Fiduprevisora abarca la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos de inversión y contraparte. Para su gestión, la firma cuenta con un esquema de control de cupos por operador, emisor, sector económico y cupos globales que se actualizan periódicamente en el Comité de Riesgos. La compañía utiliza la metodología CAMEL y ha desarrollado alertas tempranas para identificar signos de deterioro en las entidades donde se invierten recursos. El proceso de sobrepaso de límites es formal, está documentado y cuenta con una estructura de aprobaciones que es adecuada, comprándose favorablemente frente a otros administradores.

La administración de riesgo de mercado ha venido desarrollando nuevas técnicas financieras, estadísticas y matemáticas para la medición del riesgo de mercado al que se encuentran expuestos los portafolios administrados por Fiduprevisora. Entre estos, destacamos la metodología de Risk Budgeting para la administración y control de riesgo de mercado a través de la implementación de límites sobre el VaR interno con ajustes por liquidez.

Para la gestión del riesgo de liquidez se hacen análisis de estrés que permiten mayor flexibilidad frente a la realidad de los mercados financieros. Se desarrolló un modelo que permite ponderar el nivel de liquidez de mercado de instrumentos financieros a través de su volumen de negociación, frecuencia y rotación. La Fiduciaria ha desarrollado el modelo *Forward Looking IRL (FL IRL)* mediante una metodología basada en la estimación del riesgo de liquidez enfocada en una visión prospectiva de los retiros de los adherentes. Por su parte, consideramos favorable la periodicidad para la presentación de los diferentes indicadores a los comités de riesgos, inversiones, FIC y a la Junta Directiva, propendiendo por un seguimiento adecuado a la exposición sobre este riesgo.

En 2019, la Unidad de Riesgo Operativo (URO) desarrolló actividades enfocadas en la gestión de un sistema basado en riesgos y controles para cada uno de los procesos de la entidad, gracias a lo cual se mantuvo el perfil de riesgo consolidado en moderado. Consideramos que las herramientas implementadas recientemente para registrar y administrar los riesgos operativos propenden por una adecuada gestión del riesgo operativo de la entidad. Aun así, persiste la oportunidad de mejora en la integración de sistemas de monitoreo para riesgos financieros y no financieros, como lo tienen algunas fiduciarias con la máxima calificación de administrador de portafolios.

Durante 2019 se actualizó el manual de políticas SARLAFT incluyendo cambios en las metodologías de segmentación, medición y control. En el desarrollo de las etapas del sistema, se calculó la exposición al LAFT de la Fiduciaria en el aplicativo CERO por cada trimestre del año. Así, con corte al 31 de diciembre de 2019 se identificaron 15 riesgos con sus respectivas causas y controles. De igual forma, se actualizaron las señales de alerta de operaciones inusuales en el aplicativo VIGIA.

La fiduciaria modificó el procedimiento de certificación de cumplimiento de requisitos para la vinculación y actualización, lo que permite mejorar la calidad en el registro de la información. También implementó el cruce automático de listas restrictivas en el aplicativo *core* previo a la creación o modificación de terceros, lo que permite identificar con oportunidad el riesgo potencial que podrían representar ciertas personas; sin embargo, se mantienen retos en la actualización de sus clientes.

Fiduprevisora realizó un cambio para alinear la metodología de SARO con la metodología de riesgo de corrupción, cumpliendo con los lineamientos del Departamento Administrativo de la Función Pública. Esta alineación permite usar el mismo aplicativo para el control de los riesgos no financieros bajo metodologías similares. De igual forma, se destaca la implementación de la línea ética para la realización de denuncias de fraude, corrupción, acoso laboral, conflicto de interés, entre otras.

Mecanismos de control: Lo modelos y herramientas que utiliza Fiduprevisora incentivan el autocontrol y el sano desarrollo de las actividades críticas de su operación.

Fiduprevisora cuenta con una adecuada estructura de control interno orientada a definir las acciones preventivas y correctivas que permiten una gestión eficiente de los negocios fiduciarios y los portafolios de inversión. Las funciones de auditoría interna están a cargo del Auditor Corporativo, a quien nombra la Presidencia de la República mediante concurso abierto, reporta directamente a la Presidencia de Fiduprevisora y puede acudir a la Secretaría de Transparencia de la Presidencia de la República en caso de detectar irregularidades.

Las actividades de auditoría corporativa se realizan con un enfoque basado en riesgos, apalancado en una metodología que incluye la evaluación de los elementos de control definidos a nivel normativo y los lineamientos del modelo integrado de planeación y gestión (MIPG). El diagnóstico del nivel de madurez indica que el nivel de madurez del sistema de control interno está definido y debidamente formalizado, cumpliendo con los estándares de las mejores prácticas en materia de control interno y coincidiendo con los resultados de las entidades similares del sector.

En 2019, el plan de auditoría se cumplió al 100% de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas e incluyó un entendimiento del sistema de control interno, evaluación y prueba de la efectividad de los controles. Como resultado de las actividades desarrolladas en el plan de auditoría, se generaron acciones a las que la auditoría corporativa efectuó seguimiento.

Operaciones, tecnología y canales de información: La fiduciaria continuará fortaleciendo sus herramientas tecnológicas, como se ha evidenciado durante los últimos dos años.

En 2019 se adelantaron varias mejoras, como la actualización de la herramienta *core* de la fiduciaria, la página *web*, el sistema de radicación y digitalización de prestaciones económicas de los docentes, la renovación tecnológica de la mesa de dinero, entre otros. Asimismo, resulta favorable la implementación del Portal Mi Fiducia, correspondiente al portal *web* transaccional de la entidad tanto para personas naturales como jurídicas lo que evidencia el cierre de brechas frente a otras entidades calificadas.

La fiduciaria está estructurando el proyecto de transversalidad de servicio al cliente, enfocado en unificar los canales de atención y en que los usuarios interactúen con la entidad de una manera más ágil y segura. Fiduprevisora espera implementar este proyecto en el segundo semestre de 2020, lo que ponderamos positivamente.

Fiduprevisora cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio documentado que permite mantener una capacidad de respuesta adecuada frente a eventos de interrupción de las funciones críticas del negocio y conservar la información, lo que garantiza la continuidad de todos los procesos de su operación. En 2019, la entidad realizó pruebas en tiempo real en la Sede Alternativa de Operaciones (SAO) con resultados satisfactorios.

Las pruebas de vulnerabilidad tecnológica se realizan cada tres meses, con el fin de detectar y subsanar las mismas, fortaleciendo la infraestructura tecnológica de la entidad para evitar posibles ataques. Durante el año de ejercicio, se implementó el proyecto de sostenibilidad del programa de protección de datos personales. La fiduciaria tiene como reto continuar avanzando en los temas relacionados con ciberseguridad.

Sostenibilidad financiera: Fiduprevisora mantendrá una posición de negocio fuerte, principalmente por su papel como herramienta del Gobierno Nacional para la administración de recursos públicos. Su enfoque en fiducia pública presiona sus niveles de rentabilidad y eficiencia operativa por debajo de la de sus pares y el sector.

A marzo de 2020, los ingresos operacionales de Fiduprevisora decrecieron 1% y evidenciaron un desempeño inferior al promedio de sus pares y al agregado de la industria que crecieron 5,4% y 9%, respectivamente. Este resultado se deriva de los menores ingresos por comisiones de portafolios pensionales que están atados a sus niveles de rentabilidad y del impacto negativo del portafolio propio derivado de la coyuntura de mercado que se presentó a mediados de marzo de 2020. Este impacto negativo lo mitigó parcialmente el crecimiento de las comisiones en FIC de 32%, superior a 12,4% y 14,3% de sus pares y del sector, principalmente por el programa obras por impuestos y la ampliación de su base de clientes.

A marzo de 2020, los gastos operacionales de Fiduprevisora crecieron 40,5% anual. Esto, aunado a los menores ingresos derivó en un resultado neto de COP974 millones y resultó en un decrecimiento anual superior a 90%, muy superior a la reducción de 26% de sus pares y 23% de la industria. Por lo tanto, al mismo corte, el ROE (rentabilidad sobre el patrimonio por sus siglas en ingles) de Fiduprevisora se ubicó en 0,35%, por debajo del 7,4% promedio de sus pares y del promedio del sector de 5,5%. En nuestra opinión, esta baja rentabilidad podría mejorar paulatinamente en la medida que aumente la participación de ingresos provenientes de FIC como resultado de su estrategia actual para fortalecer su posición en este segmento, así como de un ejercicio formal de evaluación y seguimiento a la rentabilidad de sus negocios.

Fiduprevisora mantiene una baja atomización de ingresos, ya que los principales 25 negocios representaron el 66% de los ingresos por comisiones y honorarios al cierre de 2018. Consideramos que esta concentración es compensada por la duración promedio de los 25 principales negocios fiduciarios por comisiones cercana a cuatro años. Además, su función como herramienta para la administración de recursos públicos y su relevancia dentro del grupo comparable de fiduciarias públicas le ha permitido renovar sucesivamente sus contratos más importantes durante los últimos años, lo que está en línea con la importancia estratégica de la entidad para el desarrollo de los objetivos del Gobierno Nacional. Esto último es uno de los elementos positivos que incorporamos en nuestra calificación de riesgo de contraparte AAA de Fiduciaria La Previsora.

A marzo de 2020, Fiduprevisora se ubicó como la cuarta entidad por el tamaño de su patrimonio que totalizó COP279.163 millones. La fortaleza patrimonial del calificado se tradujo en un nivel de solvencia de 45,5% superior al promedio de sus pares de 42% y se mantiene holgado frente al mínimo regulatorio de 9%. Adicionalmente, se pondera positivamente el potencial apoyo del Gobierno de Colombia, (calificaciones soberanas en escala global en moneda extranjera de BBB-/Negativa/A-3 y de BBB/Negativa/A-2 en moneda local por S&P Global Ratings), en caso de requerirse.

Contingencias: De acuerdo con información de Fiduciaria La Previsora, el valor de los procesos legales en contra es de COP8.938 millones. La mayor parte de estos procesos se relacionaban con el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG), cuyas pretensiones representaron cerca de 3,2% del patrimonio de la entidad.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- La implementación adecuada de su plan estratégico, de manera que mantenga la posición de negocio con una participación relevante en las líneas definidas como estratégicas.
- Una mayor diversificación de activos administrados e ingresos, tanto por línea de negocio como por clientes.
- La estabilidad de sus objetivos estratégicos derivada de una ejecución adecuada de buenas prácticas de gobierno corporativo.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Un crecimiento acelerado de los activos de seguridad social sin los niveles de capital adecuados.
- La materialización de eventos de riesgo legal o reputacional que afecten su nivel patrimonial o su capacidad para desarrollar su negocio.
La rotación de funcionarios de primera y segunda línea que afecte el éxito de su enfoque estratégico de mediano y largo plazo.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	1746
Fecha del comité	3 de junio de 2020
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Fiduciaria La Previsora S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Andrés Marthá Martínez
	Rodrigo Fernando Tejada Morales

Historia de la calificación:

Revisión periódica jun./19: 'P AAA'
 Calificación inicial jun./18: 'P AAA'

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó en tiempos justos por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información cubrió los requerimientos de BRC Investor Services S.A SCV.

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 2020.

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:

Fiduciaria La Previsora						ANÁLISIS HORIZONTAL		PARES		SECTOR FIDUCIARIAS	
Cifras en millones de pesos						ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS HORIZONTAL	
BALANCE GENERAL	dic.-17	dic.-18	dic.-19	mar.-19	mar.-20	Var % dic-19/dic-18	Var % mar-20 / mar-19	Var % dic-19-18	Var % mar-20 / mar-19	Var % dic-19-18	Var % mar-20 / mar-19
ACTIVO											
EFFECTIVO	41.820	53.365	44.296	40.411	41.186	-17,0%	1,9%	27,7%	22,1%	16,1%	5,0%
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	161.372	166.816	189.720	181.431	210.982	13,7%	16,3%	4,2%	1,1%	11,5%	15,5%
A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN RESULTADOS	138.426	151.949	174.547	165.821	196.426	14,9%	18,5%	-14,3%	-5,6%	4,7%	15,3%
INSTRUMENTOS DE DEUDA	64.669	75.063	89.652	86.855	117.325	19,4%	35,1%	-41,4%	-15,9%	-3,8%	27,6%
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	73.758	76.886	84.895	78.966	79.101	10,4%	0,2%	4,6%	1,9%	10,4%	7,1%
A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN EL ORI	1	1	1	1	1	8,5%	-1,1%	10,6%	7,3%	3,1%	4,0%
INSTRUMENTOS DE DEUDA	0	0	0	0	0			11,4%	-4,8%	-3,5%	-6,0%
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	1	1	1	1	1	8,5%	-1,1%	10,2%	14,1%	8,3%	11,0%
A COSTO AMORTIZADO	17.787	14.748	13.313	14.830	12.828	-9,7%	-13,5%			-2,4%	-5,7%
EN SUBSIDIARIAS, FILIALES Y ASOCIADAS	0	0	0	0	0			3403,9%	2967,1%	185,1%	187,6%
A VARIACIÓN PATRIMONIAL	0	0	0	0	0			-100,0%	-100,0%	-46,5%	-44,5%
ENTREGADAS EN OPERACIONES	2.018	0	1.119	0	1.078			-100,0%		4850,7%	52,5%
DEL MERCADO MONETARIO	0	0	0	0	0						47,8%
CON DERIVADOS	2.018	0	1.119	0	1.078			-100,0%		3,0%	
DERIVADOS	0	0	0	0	0						3743,9%
DE NEGOCIACIÓN	0	0	0	0	0						-100,0%
DE COBERTURA	0	0	0	0	0						
OTRAS INVERSIONES	3.141	119	740	780	648	524,7%	-17,0%	-95,0%	-35,8%	93,4%	2,3%
DETERIORO	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%			-95,5%	-95,2%
CUENTAS POR COBRAR	50.332	49.799	41.386	63.998	49.437	-16,9%	-22,8%	8,4%	13,3%	5,4%	2,1%
COMISIONES	14.364	12.386	14.250	20.506	17.382	15,0%	-15,2%	6,0%	15,6%	16,6%	8,4%
EN OPERACIONES CONJUNTAS	16.182	16.412	3.048	16.588	4.683	-81,4%	-71,8%	-35,6%	-37,8%	-64,0%	-61,8%
IMPUESTOS	20.118	21.316	23.251	26.416	11.840	9,1%	-55,2%	254,1%	20,0%	26,9%	0,1%
ANTICIPOS A CONTRATOS Y PROVEEDORES	0	0	0	0	0			-34,5%	299,0%	8,1%	304,5%
A EMPLEADOS	315	185	80	225	124	-56,6%	-45,0%	55,1%	108,6%	4,5%	8,8%
DIVERSAS Y OTRAS CXC	515	799	2.781	1.759	17.824	248,0%	913,4%	4,8%	13,2%	14,9%	22,0%
DETERIORO (PROVISIONES)	58	117	251	283	233	114,4%	-17,7%	12,6%	13,3%	33,9%	32,2%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONADA	0	0	0	0	0			-100,0%		-91,8%	3416,5%
ACTIVOS NO CORRIENTES PARA LA VENTA	0	0	0	0	0			-70,2%	-70,2%	-90,4%	-90,4%
ACTIVOS MATERIALES	18.330	22.549	30.459	34.254	30.321	35,1%	-11,5%	550,0%	-8,5%	112,6%	-8,4%
OTROS ACTIVOS	10.006	11.632	15.070	11.841	15.550	29,5%	31,3%	43,9%	36,4%	39,8%	40,7%
TOTAL ACTIVOS	281.860	304.162	320.930	331.936	347.476	5,5%	4,7%	17,5%	7,2%	15,9%	11,5%
PASIVO											
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	0	0	11.019	11.857	10.944		-7,7%		-10,4%		28,9%
PASIVOS POR ARRENDAMIENTOS	0	0	11.019	11.857	10.944						0,5%
OPERACIONES SIMULTÁNEAS	0	0	0	0	0						43,8%
OPERACIONES DE REPORTE O REPO	0	0	0	0	0						
COMPROMISOS ORIGINADOS EN POSICIONES EN COR	0	0	0	0	0						
OPERACIONES DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VAL	0	0	0	0	0						
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	0	0	0	0	0			928,8%		928,8%	-100,0%
DE NEGOCIACIÓN	0	0	0	0	0						-100,0%
DE COBERTURA	0	0	0	0	0			928,8%		928,8%	-100,0%
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0					-41,3%	6751,9%
CUENTAS POR PAGAR	19.901	25.131	16.267	31.520	38.575	-35,3%	22,4%	6,6%	9,5%	4,0%	7,5%
COMISIONES Y HONORARIOS	113	95	36	131	481	-61,7%	266,1%	-19,2%	-31,5%	-25,0%	-19,5%
IMPUESTOS	1.151	1.204	730	6.129	3.340	-39,4%	-45,5%	-6,7%	-5,3%	-10,7%	-10,8%
DIVIDENDOS Y EXCEDENTES	0	0	0	0	0	0,0%	0,0%	-35,7%	7,2%	-42,2%	14,4%
PROVEEDORES Y SERVICIOS POR PAGAR	3.014	7.372	8.077	10.169	12.746	9,6%	25,3%	44,2%	58,6%	31,5%	24,7%
RETENCIONES Y APORTES LABORALES	3.747	2.456	2.542	2.526	2.560	3,5%	1,4%	34,8%	36,1%	18,3%	-5,5%
PASIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	3.531	6.613	300	6.421	0	-95,5%	-100,0%	55,3%	67,1%	-6,9%	-1,0%
DIVERSAS Y OTRAS CXP	8.345	7.391	4.581	6.144	19.449	-38,0%	216,6%	-3,8%	15,9%	21,2%	23,3%
OBLIGACIONES LABORALES	4.836	3.376	4.490	3.461	5.385	33,0%	55,6%	16,2%	7,5%	16,1%	11,1%
PROVISIONES	7.581	11.864	10.762	10.813	13.200	-9,3%	22,1%	4,6%	-15,0%	-3,8%	5,4%
OTROS PASIVOS	0	0	203	0	208			-11,2%	59,5%	3,7%	28,0%
TOTAL PASIVOS	32.318	40.371	42.741	57.650	68.313	5,9%	18,5%	43,8%	6,0%	44,8%	16,6%
PATRIMONIO											
CAPITAL SOCIAL	59.960	71.960	71.960	71.960	71.960	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	1,0%
RESERVAS	94.278	98.718	109.732	98.718	109.732	11,2%	11,2%	3,2%	33,9%	6,0%	23,7%
PATRIMONIO ESPECIALES	0	0	0	0	0						
SUPERÁVIT O DÉFICIT	56.976	59.262	58.127	59.256	58.127	-1,9%	-1,9%	-8,8%	-10,1%	-1,5%	-0,3%
GANANCIAS O PÉRDIDAS	38.328	33.850	38.370	44.351	39.344	13,4%	-11,3%	57,4%	23,3%	43,5%	18,0%
TOTAL PATRIMONIO	249.542	263.791	278.189	274.286	279.163	5,5%	1,8%	11,7%	8,0%	11,1%	9,3%

Fiduciaria La Previsora									PARES		SECTOR FIDUCIARIAS	
	dic.-17	dic.-18	dic.-19	mar.-19	mar.-20	Var % dic-19/dic-18	Var % mar-20 / mar-19	Var % dic-19/dic-18	Var % 20 / mar-19	Var % dic-19/dic-18	Var % / mar-19	
ESTADO DE RESULTADOS												
INGRESOS DE OPERACIONES												
INGRESOS FINANCIEROS OP DEL MERCADO MONETARIO	54	56	78	15	4	37,9%	-72,0%	32,3%	22,0%	3,1%	12,6%	
POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO	1.505	1.206	1.069	268	257	-11,4%	-4,1%			238,5%	11,6%	
CAMBIOS	7	6	9	5	18	61,9%	290,9%	736,2%	-19,3%	-8,0%	1164,7%	
REVERSIÓN DE PÉRDIDAS Y RECUPERACIONES	280	226	2.177	409	504	862,3%	23,1%	-2,5%	37,1%	62,8%	-33,5%	
POR VALORACION A VALOR RAZONABLE	13.204	9.731	15.481	3.604	894	59,1%	-75,2%	34,7%	177,6%	27,6%	112,7%	
FINANCIEROS - FONDOS DE GARANTÍAS - FONDOS MUTUC	542	392	486	148	98	24,0%	-34,0%			8,2%	-38,0%	
COMISIONES Y/O HONORARIOS	103.356	129.185	139.158	34.275	37.011	7,7%	8,0%	12,9%	10,3%	14,2%	10,9%	
POR VENTA DE INVERSIONES	131	201	217	84	78	8,1%	-7,4%	-36,4%	54,6%	65,4%	159,9%	
POR VALORACIÓN DE OPERACIONES DE CONTADO, DERIV	0	0	120	0	2.012			-89,4%	2520,3%	43,2%	1987,0%	
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	0	0	0	0	0			14,9%	-69,8%	31,6%	-41,0%	
ARRENDAMIENTOS	20	20	2	2	0	-91,7%	-99,9%	-66,0%	-29,0%	-23,5%	-30,8%	
POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	0	0	0	0	0			7439,9%	3224,4%	194,6%	4,9%	
ACTIVIDADES EN OPERACIONES CONJUNTAS	117.427	83.643	27.861	7.768	4.972	-66,7%	-36,0%	13,2%	-51,5%	-47,2%	-46,8%	
DIVERSOS Y OTROS INGRESOS	3.213	2.446	6.869	2.810	3.104	180,8%	10,5%	-20,4%	5,8%	14,9%	56,5%	
TOTAL INGRESOS OPERACIONALES	239.740	227.113	193.527	49.388	48.951	-14,8%	-0,9%	17,6%	5,4%	13,5%	9,0%	
GASTOS												
POR VALORACIÓN INVERSIONES A VALOR RAZONABLE	19	10	42	62	4.269	307,1%	6815,8%	54,9%	1121,8%	37,7%	1136,8%	
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	3.848	5.833	4.885	1.428	4.040	-16,2%	182,9%	4,5%	74,8%	8,5%	78,4%	
POR VALORACION DE OPERACIONES DE CONTADO, DERIV	0	0	262	0	2.975			-7,0%	-100,0%	21,0%	1372,8%	
ACTIVIDADES EN OPERACIONES CONJUNTAS	78.222	48.849	15.904	4.607	3.388	-67,4%	-26,5%	-5,5%	-32,6%	-48,0%	-25,1%	
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	5.337	5.234	6.009	1.258	1.728	14,8%	37,3%	10,6%	37,3%	20,1%	25,0%	
MULTAS Y SANCIONES	3.813	3.272	690	60	2.513	-78,9%	4057,7%	34,5%	6108,3%	-18,4%	1203,5%	
COMISIONES	56	20	71	3	19	256,7%	617,1%	11,6%	10,3%	30,6%	11,1%	
BENEFICIOS A EMPLEADOS	23.830	28.667	31.503	7.573	7.351	9,9%	-2,9%	10,2%	9,6%	9,8%	9,8%	
HONORARIOS	19.157	21.644	11.520	2.759	2.341	-46,8%	-15,1%	12,6%	-0,9%	-8,9%	2,3%	
IMPUESTOS Y TASAS	3.402	2.727	2.546	665	758	-6,6%	14,1%	35,6%	-7,5%	29,6%	7,2%	
ARRENDAMIENTOS	3.154	9.429	1.283	249	250	-86,4%	0,3%	-56,8%	9,5%	-60,6%	-8,0%	
DETERIORO (PROVISIONES)	528	489	2.886	605	893	489,7%	47,6%	-35,6%	-10,9%	26,9%	17,4%	
DIVERSOS Y OTROS GASTOS	34.272	42.375	64.251	14.184	16.626	51,6%	17,2%	20,1%	30,1%	25,1%	22,9%	
TOTAL GASTOS OPERACIONALES	175.637	168.550	143.260	33.809	47.517	-15,0%	40,5%	12,4%	31,3%	9,9%	34,9%	
UTILIDAD OPERACIONAL	64.103	58.563	50.267	15.579	1.434	-14,2%	-90,8%	23,7%	-18,8%	18,6%	-19,9%	
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	26.483	25.421	12.605	5.078	460	-50,4%	-90,9%	-3,5%	2,3%	-9,0%	-10,4%	
UTILIDAD NETA	37.620	33.142	37.662	10.501	974	13,6%	-90,7%	38,4%	-26,0%	33,3%	-23,2%	

Fiduciaria La Previsora						PARES					SECTOR FIDUCIARIAS				
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-17	dic.-18	dic.-19	mar.-19	mar.-20	dic.-17	dic.-18	dic.-19	mar.-19	mar.-20	dic.-17	dic.-18	dic.-19	mar.-19	mar.-20
ROE - Rentabilidad del patrimonio	15,1%	12,6%	13,5%	3,8%	0,3%	26,8%	24,7%	30,6%	10,8%	7,4%	21,1%	19,8%	23,8%	7,8%	5,5%
ROA - Rentabilidad del activo	13,3%	10,9%	11,7%	3,2%	0,3%	21,6%	20,3%	23,9%	6,7%	4,6%	17,3%	17,0%	19,5%	5,5%	3,8%
Margen operacional	26,7%	25,8%	26,0%	31,5%	2,9%	48,8%	46,3%	48,7%	51,7%	39,8%	43,7%	41,3%	43,2%	47,2%	34,7%
Margen neto	15,7%	14,6%	19,5%	21,3%	2,0%	31,2%	30,1%	35,4%	38,5%	27,0%	27,8%	26,9%	31,7%	34,9%	24,6%
Gastos operacionales / Ingresos operacionales	73,3%	74,2%	74,0%	68,5%	97,1%	51,2%	53,7%	51,3%	46,3%	60,2%	56,3%	58,7%	56,8%	52,8%	65,3%
Beneficios a empleados y honorarios / comisiones y honorarios	41,6%	38,9%	30,9%	30,1%	26,2%	29,7%	28,4%	27,7%	29,1%	28,7%	34,6%	33,8%	31,8%	33,2%	32,6%
CXC Comisiones / Total Comisiones	13,9%	9,6%	10,2%	59,8%	47,0%	5,5%	5,3%	5,0%	21,1%	22,1%	8,8%	8,6%	8,8%	38,8%	37,9%
CXC Comisiones / cuentas por cobrar	28,5%	24,9%	34,4%	32,0%	35,2%	47,5%	49,9%	48,7%	30,6%	31,2%	48,4%	49,5%	54,8%	39,5%	41,9%
Pasivo / patrimonio	13,0%	15,3%	15,4%	21,0%	24,5%	24,0%	22,1%	28,4%	61,9%	60,8%	22,0%	16,7%	21,8%	42,0%	44,8%
Capital / patrimonio	24,0%	27,3%	25,9%	26,2%	25,8%	19,1%	17,0%	15,2%	19,7%	18,2%	26,6%	27,5%	25,0%	29,5%	27,2%
Endeudamiento (pasivo / activo)	11,5%	13,3%	13,3%	17,4%	19,7%	19,4%	18,1%	22,1%	38,2%	37,8%	18,1%	14,3%	17,9%	29,6%	30,3%
Quebranto patrimonial	416,2%	366,6%	386,6%	381,2%	387,9%	523,0%	587,7%	656,7%	506,1%	548,8%	376,0%	364,2%	400,0%	339,4%	367,2%
Activos líquidos 1 / Activos totales Entidad	37,8%	42,2%	41,7%	38,3%	45,6%	35,8%	32,4%	30,4%	29,3%	30,7%	35,7%	33,1%	31,4%	31,4%	31,5%

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 Investor Services S.A SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.