S&P Global

Colombia

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

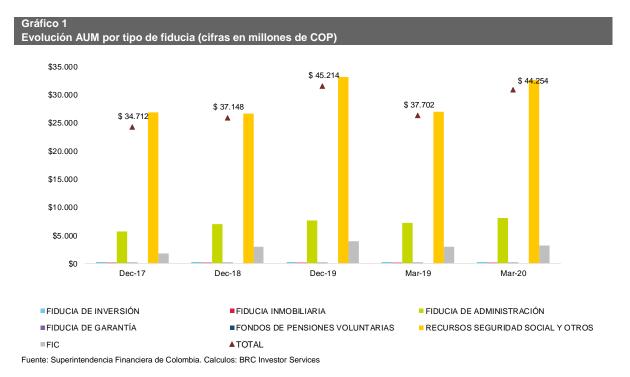
I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

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

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: Fiduprevisora mantendrá su fuerte posición de negocio, dada su relevancia en programas del Gobierno Nacional; particularmente, en la administración de recursos de seguridad social.

A marzo de 2020, Fiduprevisora totalizó \$44,3 billones de pesos colombianos (COP) en activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés), cifra superior a la de COP37,7 billones del mismo mes de 2019 (ver Gráfico 1) y que representa un crecimiento anual de 17,4%. Dicho porcentaje fue superior al crecimiento promedio del sector de 8,4%, y se deriva principalmente del crecimiento anual de 21% en la principal línea de negocio de Fiduciaria La Previsora, recursos de la seguridad social.



A marzo de 2020, la participación de mercado por AUM de Fiduprevisora mejoró cerca de 70 puntos básicos durante el último año para ubicarse en 9,4% y mantener la cuarta posición de la industria. En nuestra opinión, el calificado conservará su fuerte posición de mercado gracias al desarrollo de negocios estratégicos con el sector público que le permitirían continuar su senda de crecimiento y afrontar los

desafíos que plantea la actual coyuntura económica.

El total de ingresos por comisiones y honorarios de Fiduprevisora se situaba en COP41.443 millones en marzo de 2020, con lo cual conservó la cuarta posición de la industria, aunque su participación de mercado se redujo 60 puntos básicos hasta 8,7% en el último año. El crecimiento anual de los ingresos de comisiones fue de 1,6%, mientras que sus pares y el sector crecieron 8,4% y 8,5%, respectivamente. Este resultado se atribuye principalmente al impacto negativo en los portafolios de pasivos pensionales que afectó las comisiones de esta línea de negocio.

Fiduciaria La Previsora mantiene su posición de liderazgo en la línea de recursos de seguridad social con una participación de mercado de 40% a marzo de 2020. Al mismo corte, las comisiones y honorarios de este negocio sumaron COP15.646 millones lo que representa una participación de mercado de 46%. Consideramos que la relevancia de este negocio por activos y por ingresos se mantendrá en el mediano plazo, gracias a su nicho de mercado y su rol estratégico para la administración de recursos del Gobierno Nacional. Dado lo anterior, estimamos una alta probabilidad de apoyo por parte del Gobierno Nacional (Calificación en moneda extranjera de BBB-/Negativa/A-3 por S&P Global Ratings) a Fiduciaria La Previsora, en caso de requerirlo y, por tanto, es uno de los factores positivos que incorporamos en la asignación de la calificación AAA de riesgo de contraparte.

Durante los últimos años, el planteamiento estratégico de Fiduprevisora ha considerado la importancia de fortalecer su posición en los fondos de inversión colectiva (FIC). A marzo de 2020, el total de FIC de Fiduprevisora sumó COP3,2 billones con un crecimiento de 92% en los últimos cuatro años, por encima del 22% de la industria, lo que se tradujo en una mejora en la participación de mercado a 5,6% desde 3,5% en marzo de 2016. Consideramos que la línea de fondos de inversión aún tiene un potencial de crecimiento dada la base de clientes de Fiduciaria La Previsora y la representatividad de negocios fiduciarios en los fondos; sin embargo, la actual coyuntura económica plantea retos para todos los administradores de activos.

En 2019 se concretó el ingreso de un negocio importante que, si bien es favorable, genera concentración de los ingresos, lo que podría traducirse en volatilidad en caso de que no logren retenerlo en el largo plazo. Fiduciaria La Previsora cuenta con una oferta de productos y servicios modesta frente a la de sus principales competidores de la industria fiduciaria. Consecuentemente, la mayoría de los activos y comisiones de la entidad provienen de la línea de consorcios y pasivos pensionales. Sin embargo, destacamos que los FIC han aumentado su relevancia de forma significativa en los ingresos y, en los últimos cinco años, pasaron a representar 30% desde 14%.

La fuerte posición de negocio de Fiduprevisora, tanto en AUM como en comisiones, se soporta en su función estratégica como una herramienta de administración de recursos del Gobierno Nacional. Consideramos que el calificado conservará su relevancia para el Gobierno dado su liderazgo entre las fiduciarias públicas, su experiencia en la administración de negocios complejos y las expectativas de prórroga de sus principales negocios.

La gerencia de Fiduprevisora se compone por profesionales con amplia experiencia en el sector fiduciario, aunque varios cargos de primera y segunda línea mantienen una corta trayectoria en la entidad. En nuestra opinión, una de las fortalezas de la entidad es su conocimiento y trayectoria en la ejecución de negocios públicos de alta complejidad que le ha permitido posicionarse como la principal fiduciaria pública del país. De igual forma, consideramos favorable la dirección estratégica consistente, acorde con las necesidades de su mercado objetivo.

Fiduprevisora mantiene estándares adecuados de gobierno corporativo, ética y conducta para la gestión, operación, seguimiento y evaluación de la compañía. Asimismo, la Fiduciaria cuenta con una estructura de comités de apoyo a la Junta Directiva que toman parte activa en su conformación y decisiones. En nuestro concepto, el gobierno corporativo de la entidad define las estructuras de dirección, administración y supervisión para que sean eficaces y transparentes, propendiendo por una apropiada administración de los recursos de terceros.

Rentabilidad: Fiduprevisora mantiene niveles de rentabilidad inferiores a los de sus principales competidores, en parte, derivados de su enfoque estratégico; el respaldo potencial del Gobierno Nacional le permite acceder a la máxima calificación como contraparte.

A marzo de 2020, la representatividad de los 25 mayores negocios fue de 66% sobre el total de comisiones y honorarios frente al promedio de 30% de otras entidades de la industria de administradoras de activos. Particularmente, el FOMAG representó 35% del total de ingresos de la entidad y cerca de 100% de los ingresos que percibe por la línea de pasivos pensionales y seguridad social. En nuestra opinión, esta baja atomización la mitiga parcialmente el rol que desempeña la fiduciaria en la administración de negocios públicos, así como su capacidad para retener el negocio de FOMAG, dada la estructura organizacional que se ha creado para la administración de este negocio.

Fiduprevisora ha demostrado una evolución favorable en la proporción de ingresos generados a través de FIC, los cuales ofrecen una fuente de ingresos estable y recurrente. Sin embargo, estos ingresos se concentran en sus dos fondos principales, que representan más de 95% del total de ingresos de esta línea, cifra superior al 75% promedio de otros calificados, evidenciando un bajo nivel de diversificación.

Al cierre de marzo de 2020, los ingresos de Fiduciaria La Previsora decrecieron 1% anual frente al crecimiento de 5,4% de sus pares y 9% del sector. Este desempeño es producto de los menores ingresos del portafolio propio y de los negocios de pasivos pensionales dada la volatilidad del mercado en marzo de 2020. Al mismo corte, los gastos operacionales crecieron 40,5% por encima del 35% del sector, lo que aunado al decrecimiento en los ingresos derivó en una reducción de 91% en la utilidad neta de la entidad que sumó COP974 millones.

De acuerdo con las cifras de estados financieros a abril y el desempeño del portafolio en lo corrido de mayo de 2020 se evidencia una recuperación, que de mantenerse en el transcurso del año podría derivar en resultados similares a los de 2019; sin embargo, persiste un alto nivel de incertidumbre.

El resultado neto a marzo de 2020 muestra una reducción de los indicadores de rentabilidad de la industria fiduciaria en general; sin embargo, tuvo un impacto más acentuado en Fiduciaria La Previsora por su mayor exposición a pasivos pensionales y al portafolio propio. Consideramos que en la medida que retorne la estabilidad a los mercados financieros, como se ha visto en mayo y abril, los niveles de rentabilidad podrían continuar mejorado y, en nuestro escenario base, se ubicarían en niveles similares a los de 2019.

Capital, liquidez y endeudamiento: Fiduprevisora cuenta con niveles adecuados de solvencia que respaldan el desarrollo de su negocio en el mediano plazo.

A marzo de 2020, el patrimonio de la entidad sumó COP279.163 millones, un crecimiento anual de 1,8%. Este nivel patrimonial le permitió contar con una solvencia de 45,5%, por encima del promedio de sus pares de 41,8% y del mínimo regulatorio de 9%. El proyecto actual de distribución de utilidades por COP43.263 millones reduciría los niveles de solvencia a 30%, porcentaje adecuado para el desarrollo

normal de su operación sin recurrir a fuentes externas. Daremos seguimiento a las necesidades de capital del Gobierno Nacional en medio de la actual coyuntura fiscal que podría flexibilizar la política de distribución de utilidades de Fiduprevisora.

A marzo de 2020, el portafolio propio de Fiduprevisora sumó COP226.788 millones, con una alta representatividad de títulos de renta fija y de inversiones por el portafolio de FONPET. La duración promedio de este portafolio fue de 5,2 años en 2019, superior a la de otros calificados con niveles inferiores a tres años; esto acrecienta el riesgo de mercado de la fiduciaria y acentuó el impacto negativo por la volatilidad de los mercados en marzo de 2020. En los últimos meses, de acuerdo con la estrategia de la fiduciaria, la duración se ha reducido hasta cerca de cuatro años, aunque esperaríamos que se mantenga por encima del promedio de otros administradores dada la gestión más activa que se ha evidenciado en los últimos años.

La alta volatilidad de mercado que se produjo a mediado de marzo de 2020 incrementó el VaR a niveles similares al de otras entidades de la industria y se ubicó en 1,4% muy por encima del mismo mes de 2019. En nuestra opinión, estos niveles son conservadores y han mantenido una tendencia decreciente acercándose a sus niveles normales en mayo de 2020.

Las cuentas por cobrar se mantienen como un factor crítico, ya que la representatividad de las cuentas clasificadas en 'A' se redujo a 28% en marzo de 2020 desde 68% en el mismo mes de 2019, mientras que la cartera 'E' pasó a 15% de 5%, lo cual aumentó la cuenta de deterioro en 60% anual hasta representar COP2.415 millones en marzo de 2020. Esta composición y deterioro son mayores que las de otros calificados por BRC. Un impacto importante en estas cuentas por cobrar se relaciona con una retención que aplica uno de sus principales negocios. La fiduciaria cuenta con un comité encargado de darle seguimiento a este rubro, también realiza procesos de cobro jurídico y tiene indicadores de recuperación de las comisiones retenidas alineadas a los incentivos económicos.

A marzo de 2020, la relación de activos líquidos como proporción de los activos totales de la fiduciaria era 45,6%, superior a la reportada en el mismo corte de 2019 de 38,3%. Esta relación se mantiene por encima del 31,5% del sector, y se explica por el tamaño del portafolio de la entidad clasificado en su mayoría como instrumentos de deuda a valor razonable. La entidad mantiene excelentes niveles de liquidez por lo que está en plena capacidad de responder por sus requerimientos pasivos inmediatos.

El indicador de riesgo de liquidez (IRL) de Fiduciaria La Previsora es holgado, lo que se compara favorablemente frente a otras entidades que califica BRC. Adicionalmente, los ejercicios de liquidez de la entidad evidencian su capacidad para afrontar sus obligaciones en 2020 sin necesidad de acudir a fuentes externas.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Fiduprevisora mantiene una estructura adecuada de control y administración de riesgos, la cual está en constante mejora para alcanzar las mejores prácticas del mercado local.

La metodología para la asignación de cupos se enmarca en un modelo CAMEL con alertas tempranas de signos de deterioro en las entidades en las que invierte. El sistema calcula mensualmente el modelo de cupos para determinar si existen variaciones en los niveles de riesgo de la entidad y define distintos escenarios de percepción de riesgo de las entidades emisoras. De igual forma, la gestión del riesgo de contraparte se encamina a la evaluación y calificación de las contrapartes y se analiza de forma independiente a la administración del riesgo de emisor.

Fiduprevisora ha desarrollado un modelo interno de VaR utilizando una metodología paramétrica por sensibilidades numéricas y volatilidad Ewma (VaR NSE). Este modelo mide numéricamente el impacto del movimiento de las tasas de interés sobre los portafolios administrados. También considera las relaciones de dependencia entre los activos del mercado para capturar el efecto de diversificación del riesgo. Para la medición de riesgo de mercado, Fiduprevisora también realiza cálculos de déficit esperado (ES, por sus siglas en inglés para *expected shortfall*) que mide la pérdida esperada para los cuantiles de la distribución de pérdidas y ganancias que se encuentran más allá del VaR.

La fiduciaria cuenta con un sistema para la administración de riesgo de liquidez (SARL) que contiene políticas, procedimientos, metodologías, estructura organizacional, plataforma tecnológica y demás elementos destinados a la identificación, medición, control y monitoreo del riesgo de liquidez al que se exponen los negocios administrados por Fiduprevisora. Semestralmente se realizan pruebas de desempeño de los modelos (*back testing*) y pruebas de tensión (*stress testing*) a las metodologías para calibrar la capacidad de predictibilidad de los modelos.

Fiduprevisora realiza seguimiento permanente a los riesgos de los procesos, planes de acción originados por eventos de riesgo y resultados de los indicadores de riesgo reportados por los procesos. Adicionalmente, la unidad de riesgo operativo (URO) brinda apoyo a los consorcios en los que participa la fiduciaria. Durante los últimos 12 meses se unificaron los mapas de riesgo bajo la premisa de que el mapa de corrupción se encuentre incluido en el SARO, así mismo el *software* que utiliza la fiduciaria será el mismo para administrar ambos riesgos.

Trimestralmente se mide el perfil de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT), donde se identifican sus riesgos, consecuencias y permite un mejoramiento continuo de su sistema. Fiduciaria La Previsora ejecuta controles diseñados para minimizar los riesgos LA/FT, como las consultas en las listas de riesgo, las cuales generan alertas cualitativas que permiten detectar actividades de terceros que presenten riesgo de LA/FT para la fiduciaria. Periódicamente se llevan a cabo capacitaciones de inducción y reinducción del sistema a los funcionarios, y también se realizan sensibilizaciones a grupos críticos. Si bien los mecanismos para la prevención y control del lavado de activos resultan adecuados y se comparan favorablemente frente a otros calificados, se evidencian oportunidades de mejora en la actualización de los datos de sus clientes y los tiempos de gestión de las alertas.

Fiduprevisora cuenta con un sistema de auditoría interna a cargo del auditor corporativo que promueve la mejora de los procesos y evalúa periódicamente la eficiencia de los controles de los sistemas de gestión de riesgos. El auditor corporativo lo elige la Presidencia de la República mediante concurso abierto, reporta directamente a la Presidencia de la entidad y puede acudir a la Secretaría de Transparencia de la Presidencia de la República en caso de detectar irregularidades.

Nuestra evaluación favorable de los sistemas de administración de riesgos y mecanismos de control, sustentan, en parte, nuestra calificación P AAA de Fiduciaria La Previsora en Calidad en la Administración de Portafolios.

Tecnología: Fiduprevisora cuenta con un plan de fortalecimiento tecnológico que permitiría mejorar sus capacidades paulatinamente, y acercarlo a los estándares de sus principales competidores.

Fiduciaria La Previsora ha iniciado un plan de transformación tecnológica que permite brindar nuevos servicios y aplicativos tecnológicos para mejorar la atención a sus clientes. En los últimos doce meses se destaca la renovación de la zona transaccional de los clientes de los fondos, que ahora permite el ingreso

de personas naturales. También mejoró la navegabilidad de la página y la generación de nuevos reportes para trazabilidad interna.

Asimismo, la entidad ha realizado inversiones para aumentar la integración, los controles, y reducir la manualidad. El proyecto de tesorería ofrecería pagos electrónicos, extractos, recaudos y conciliaciones, entre otros. También ponderamos positivamente la estructuración de un nuevo servicio denominado *Redcaudo*, que facilitaría la identificación de recaudos a través de la red bancaria con la que se tenga convenio. Estos avances son positivos y acercan a la entidad a los servicios y aplicativos tecnológicos que ofrecen otras entidades que califica BRC.

La entidad realiza pruebas periódicas para evaluar la capacidad de su plan de continuidad de negocio en diferentes procesos críticos; las realizadas en febrero de 2020 evidencian resultados satisfactorios. Este plan ha demostrado una capacidad adecuada para mantener la operatividad bajo la coyuntura actual.

Contingencias: De acuerdo con información de Fiduciaria La Previsora, el valor de los procesos legales en contra sumaba COP8.938 millones. La mayor parte de estos procesos se relacionaban con el 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 estabilidad y sostenibilidad de su actual posición de negocio.
- La alineación consistente de los objetivos de la fiduciaria con los del Gobierno nacional y, el apoyo
 patrimonial por parte de este para crecer la operación de Fiduprevisora.
- La mejora sustancial de sus indicadores de rentabilidad, aunada a una política de distribución de utilidades conservadora.

Qué podría llevarnos a baiar 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:

- La desmejora en el margen de solvencia que supere nuestras expectativas.
- El cambio en nuestra percepción de capacidad de pago o voluntad de apoyo del Gobierno nacional a Fiduciaria La Previsora.
- La materialización de eventos de riesgo operativo y contingencias legales que pueden acarrear riesgos reputacionales o patrimoniales.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
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
	Andrés Marthá Martínez
	Rodrigo Fernando Tejada Morales

Historia de la calificación:

Revisión periódica Jun./19: 'AAA' Calificación inicial jun./18: '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								PARES		SECTOR FIDUCIARIAS	
Cifras en millones de pesos						ANALISIS HO		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS HORIZONTAL	
BALANCE GENERAL	dic17	dic18	dic19	mar19	mar20	Var % dic-19/dic-18	Var % mar-20 / mar-	Var % dic-19/dic-18	Var % mar-20 / mar-	Var % dic-19/dic-18	Var % mar-20 /
ACTIVO						alo 10/alo 10	19	alo roralo ro	19	uio roraio ro	mar-19
EFECTIVO	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 A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN EL ORI	73.758 1	76.886 1	84.895 1	78.966 1	79.101 1	10,4% 8,5%	0,2% -1,1%	4,6% 10,6%	1,9% 7,3%	10,4% 3.1%	7,1% 4.0%
INSTRUMENTOS DE DEUDA	0	0	0	0	0	0,070	1,170	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 ENTREGADAS EN OPERACIONES	0 2.018	0	0 1.119	0	0 1.078			-100,0% -100,0%	-100,0%	-46,5% 4850,7%	-44,5% 52,5%
DEL MERCADO MONETARIO	0	0	0	0	0			-100,078		4030,7 78	47,8%
CON DERIVADOS	2.018	0	1.119	0	1.078			-100,0%		3,0%	17,070
DERIVADOS	0	0	0	0	0						3743,9%
DE NEGOCIACIÓN	0	0	0	0	0						-100,0%
DE COBERTURA	0	0	0	0	0	504.70/	47.00/	05.00/	25.00/	00.40/	0.00/
OTRAS INVERSIONES DETERIORO	3.141 0	119 0	740 0	780 0	648 0	524,7% 0,0%	-17,0% 0.0%	-95,0%	-35,8%	93,4%	2,3% -95.2%
CUENTAS POR COBRAR	50.332	49.799	41.386	63.998	49.437	-16,9%	-22,8%	8,4%	13,3%	-95,5% 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 A EMPLEADOS	0 315	0 185	0 80	0 225	0 124	-56,6%	-45,0%	-34,5% 55,1%	299,0% 108,6%	8,1% 4,5%	304,5% 8,8%
DIVERSAS Y OTRAS CXC	515	799	2.781	1.759	17.824	-56,6% 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 TOTAL ACTIVOS	10.006 281.860	11.632 304.162	15.070 320.930	11.841 331.936	15.550 347.476	29,5% 5,5%	31,3% 4,7%	43,9% 17,5%	36,4% 7,2%	39,8% 15,9%	40,7% 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	11.019	11.857	10.944						0,5%
OPERACIONES SIMULTÁNEAS	0	0	0	0	0						43,8%
OPERACIONES DE REPORTO O REPO COMPROMISOS ORIGINADOS EN POSICIONES EN COR	0	0	0	0	0						
OPERACIONES DE TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VA	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 FINANCIER CUENTAS POR PAGAR	0 19.901	0 25.131	0 16.267	0 31.520	0 38.575	-35,3%	22,4%	6,6%	9,5%	-41,3% 4,0%	6751,9% 7,5%
COMISIONES Y HONORARIOS	113	25.131 95	36	131	38.575 481	-35,3% -61,7%	266,1%	-19,2%	-31.5%	-25.0%	7,5% -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 DIVERSAS Y OTRAS CXP	3.531 8.345	6.613 7.391	300 4.581	6.421 6.144	0 19.449	-95,5% -38,0%	-100,0% 216,6%	55,3% -3,8%	67,1% 15,9%	-6,9% 21,2%	-1,0% 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	71.960 98.718	71.960 109.732	71.960 98.718	109.732	0,0% 11,2%	0,0% 11,2%	3,2%	33,9%	6,0%	1,0% 23,7%
PATRIMONIO ESPECIALES	0	0	0	0	0	11,2/0	11,2/0	J,Z /0	00,070	0,076	20,1 /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					
INDICADORES FINANCIEROS	dic17	dic18	dic19	mar19	mar20	dic17	dic18	dic19	mar19	mar20	dic17	dic18	dic19	mar19	mar20
ROE - Rentabilidad del patrimonio	15,08%	12,56%	13,54%	3,83%	0,35%	26,80%	24,73%	30,64%	10,81%	7,41%	21,14%	19,83%	23,80%	7,79%	5,47%
ROA - Rentabilidad del activo	13,35%	10,90%	11,74%	3,16%	0,28%	21,61%	20,26%	23,87%	6,67%	4,61%	17,32%	16,99%	19,54%	5,49%	3,78%
Margen operacional	26,74%	25,79%	25,97%	31,54%	2,93%	48,76%	46,33%	48,72%	51,69%	39,83%	43,71%	41,33%	43,19%	47,24%	34,72%
Margen neto	15,69%	14,59%	19,46%	21,26%	1,99%	31,21%	30,08%	35,40%	38,49%	27,02%	27,81%	26,94%	31,66%	34,88%	24,56%
Gastos operacionales / Ingresos operacionales	73,26%	74,21%	74,03%	68,46%	97,07%	51,24%	53,67%	51,28%	48,31%	60,17%	56,29%	58,67%	56,81%	52,76%	65,28%
Beneficios a empleados y honorarios / comisiones y honorario:	41,59%	38,94%	30,92%	30,15%	26,19%	29,74%	28,39%	27,74%	29,09%	28,73%	34,55%	33,78%	31,75%	33,15%	32,59%
CXC Comisiones / Total Comisiones	13,90%	9,59%	10,24%	59,83%	46,96%	5,54%	5,29%	4,96%	21,10%	22,13%	8,81%	8,56%	8,75%	38,79%	37,91%
CXC Comisiones / cuentas por cobrar	28,54%	24,87%	34,43%	32,04%	35,16%	47,53%	49,86%	48,72%	30,58%	31,21%	48,38%	49,53%	54,82%	39,46%	41,89%
Pasivo / patrimonio	12,95%	15,30%	15,36%	21,02%	24,47%	24,00%	22,05%	28,38%	61,92%	60,77%	22,03%	16,74%	21,82%	41,97%	44,76%
Capital / patrimonio	24,03%	27,28%	25,87%	26,24%	25,78%	19,12%	17,01%	15,23%	19,68%	18,22%	26,59%	27,45%	25,00%	29,46%	27,23%
Endeudamiento (pasivo / activo)	11,47%	13,27%	13,32%	17,37%	19,66%	19,35%	18,07%	22,10%	38,24%	37,80%	18,05%	14,34%	17,91%	29,56%	30,92%
Quebranto patrimonial	416,18%	366,58%	386,59%	381,16%	387,94%	523,01%	587,74%	656,73%	508,15%	548,78%	376,03%	364,25%	399,99%	339,39%	367,22%
Activos líquidos 1 / Activos totales Entidad	37,78%	42,22%	41,74%	38,34%	45,62%	35,82%	32,42%	30,43%	29,26%	30,66%	35,73%	33,12%	31,40%	31,45%	31,49%

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.