

## Reporte de calificación

.....

**FIDUCIARIA LA PREVISORA 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 LA PREVISORA S.A.

## Sociedad fiduciaria

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S. A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de P AAA de Fiduciaria La Previsora S. A. (en adelante, Fiduprevisora o la fiduciaria).

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

**Calidad de la gerencia y estrategia: El rol estratégico de Fiduprevisora para la administración de recursos públicos del Gobierno nacional le permitiría mantener su fuerte posición en la industria en el mediano plazo.**

Fiduprevisora es una firma con amplia trayectoria en la administración de negocios de recursos públicos y cuenta con funcionarios con experiencia especializada en el sector fiduciario y en la industria financiera. En línea con el carácter de sociedad de economía mixta de la fiduciaria, durante el último año, registró alta rotación de sus cargos directivos, así como la asignación de funcionarios encargados en algunas de las vicepresidencias, asociado a los cambios de gobierno nacional. Asimismo, la fiduciaria mantiene niveles de rotación de sus funcionarios por encima del promedio de la industria derivado, en parte, por la alta representatividad de personal con cargos temporales. Si bien lo anterior podría incidir sobre la continuidad de los proyectos estratégicos de la fiduciaria, evaluamos de forma favorable la consistencia del plan estratégico de largo plazo.

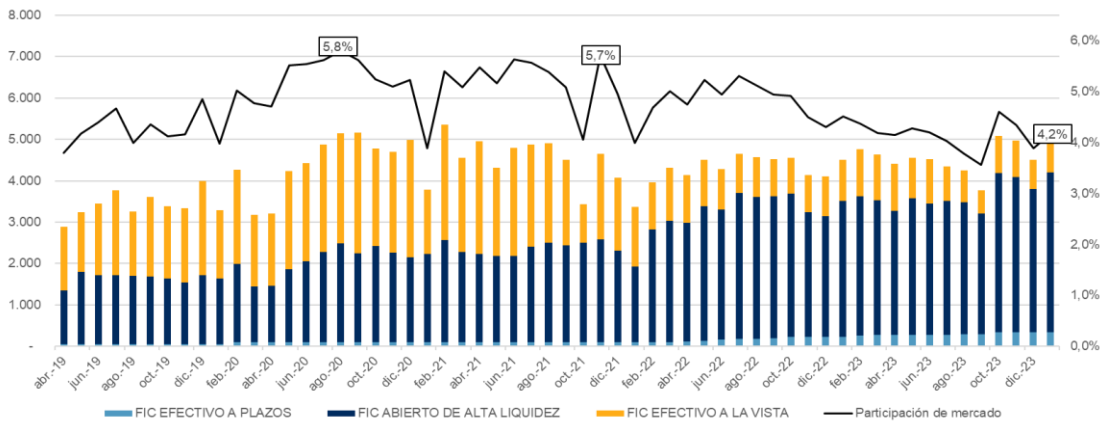
Los mecanismos de formulación del planteamiento estratégico de la fiduciaria le permiten realizar un seguimiento formal y continuo del cumplimiento de las metas definidas anualmente. Las metas del mapa estratégico son presentadas y aprobadas por la junta directiva y se alinean al presupuesto aprobado para cada vigencia. En nuestra evaluación ponderamos favorablemente el reconocimiento de Fiduprevisora como la mayor fiduciaria pública del país y su rol como una herramienta clave del Gobierno nacional de Colombia (calificaciones soberanas en escala global BB+/Negativa/B en moneda extranjera y BBB-/Negativa/A-3 en moneda local por S&P Global Ratings) en el direccionamiento de recursos para políticas públicas.

Fiduprevisora se ha ubicado en la quinta y sexta posición por activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) durante los últimos tres años. En enero de 2024 su participación de mercado descendió a 5.8% desde 10% promedio en 2020, que la llevó a ocupar la séptima posición en la industria de sociedades fiduciarias. La fiduciaria administraba \$39.1 billones de pesos colombianos (COP) con una contracción de 21.4% anual en enero de 2024 que se compara desfavorablemente con el crecimiento de 5.3% de sus pares y el 4.0% promedio de la industria en el mismo periodo. Este comportamiento se debe, principalmente, a la variación de los recursos administrados en dos de los negocios más representativos en la línea de fiducia de administración y pagos, la cual concentra el 20% de los AUM de la fiduciaria a enero de 2024 desde el 50% promedio en 2023, derivando en una estructura más concentrada en la administración de recursos de seguridad social. Lo anterior refleja la alta dependencia de la fiduciaria de las variaciones de los principales negocios que administra, lo que incide desfavorablemente en su posición de negocio y deriva en una estructura de ingresos más volátil frente a administradores con una base de clientes más diversificada.

Respecto a lo anterior, ponderamos favorablemente la experiencia de la fiduciaria en la administración de recursos públicos, lo que le ha permitido mantener el liderazgo en este segmento con una base de ingresos recurrentes, así como la renovación y consistencia de sus principales clientes durante los últimos años. En línea con esto, destacamos que cerca del 70% de los AUM tienen fecha de renovación posterior a 2024, así como la prórroga de la mayoría de los negocios con vencimiento en el último año, acorde con altos niveles de renovación observados. Sin embargo, el enfoque de Fiduprevisora deriva en una alta concentración de los ingresos por comisiones y de los activos administrados en clientes de gran tamaño. En este sentido, los principales 25 negocios representan más del 90% de los AUM y de las comisiones a diciembre de 2023, por encima del promedio de otros administradores con la máxima calificación de calidad en la administración de portafolios.

El comportamiento de los AUM de Fiduprevisora frente a la industria también está asociado a la menor representatividad de la línea de negocio de fondos de inversión colectiva (FIC), por debajo de 10% del total de AUM respecto al promedio de 18% de la industria fiduciaria. Estos últimos registraron un incremento promedio de 21.2% anual de los activos administrados a enero de 2024, como resultado de la coyuntura de valorización de los activos de renta fija en un entorno de tasas de interés altas. Por su parte, los AUM en FIC de Fiduprevisora crecieron 12.2% anual en el mismo periodo debido a la baja correlación de su comportamiento con las variaciones del mercado y su dependencia de la dinámica de los recursos administrados en fiducia estructurada. En consecuencia, la participación de mercado por AUM en FIC disminuyó a 4.2% promedio durante los últimos 12 meses desde 5.0% promedio entre 2020 y 2022 (ver Gráfico 1)

**Gráfico 1**  
Activos administrados en FIC



De manera acorde con el nicho de clientes en el que se ha especializado Fiduprevisora, principalmente negocios con recursos de entidades del sector público, su oferta de productos y servicios mantiene un perfil de riesgo conservador y se concentra en inversiones en renta fija. En nuestra opinión, este aspecto se compara desfavorablemente frente al promedio de la industria ya que limita su capacidad de diversificación de la base de clientes y, por tanto, de su estructura de ingresos. En respuesta a esto, durante los últimos años, la fiduciaria ha propendido por el desarrollo de proyectos estratégicos enfocados en la implementación y robustecimientos de plataformas tecnológicas que le permitan reducir las brechas frente a otros líderes de la industria, en términos de la automatización de procesos y en la oferta de funcionalidades digitales para sus clientes. Consideramos que la fiduciaria cuenta con oportunidades de

mejora en la ejecución y priorización de proyectos tendientes a modernizar sus capacidades digitales y operativas. Lo anterior está asociado, en parte, a las exigencias contractuales y las etapas que debe llevar a cabo la entidad para la contratación de proveedores externos frente a lo observado en otros administradores.

De modo paralelo al comportamiento de los AUM, los ingresos por comisiones variaron 0.2% frente al incremento de 21.6% anual de sus pares y 20.6% promedio de las sociedades fiduciarias durante 2023. Debido a la finalización del contrato de administración de los recursos del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) en abril de 2023, la línea de negocio de recursos de seguridad social y consorcios disminuyó su participación promedio sobre el total de AUM, para Fiduprevisora como en la industria de sociedades fiduciarias. En diciembre de 2023, Fiduprevisora recibió en modalidad de consorcio la administración de una porción los recursos del FONPET. Este nuevo contrato concentra el 32.2% de los AUM de la fiduciaria y el 0.5% de las comisiones a diciembre de 2023. Pese a lo anterior, el desempeño favorable de los activos de renta fija durante el primer trimestre del 2023 derivó en un incremento de 25.8% anual de las comisiones acumuladas a diciembre de 2023, por la administración de recursos de seguridad social y consorcios, debido al componente variable en las comisiones atado al desempeño financiero en los contratos más representativos.

Para los próximos 12 meses, proyectamos un incremento de los activos administrados por Fiduprevisora frente al promedio de 2023, acorde con la adjudicación del contrato del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET en modalidad de consorcio, que compensaría la disminución de los AUM promedio del Fondo Nacional de Gestión de Riesgo de Desastres (FNGRD), el cual registró un aumento extraordinario entre 2020 y 2022 de los recursos administrados para atender la emergencia sanitaria y eventos de riesgos naturales en el país. Aunado a lo anterior, destacamos el liderazgo de la fiduciaria en la administración de negocios de obras por impuestos, sobre el que la fiduciaria estima un aumento de los AUM en la primera parte de 2024, los cuales serían administrados a través de los FIC. A esto se suma la adición de recursos de uno de sus principales negocios, proyectado para el primer semestre de 2024. Las principales variables que determinan la evolución de los activos administrados por la fiduciaria están atadas a la dinámica de los principales negocios que administra, y a variables externas como cambios normativos y las decisiones de gasto del Gobierno nacional. En este sentido, esperamos que Fiduprevisora continúe desempeñándose como la entidad líder en la administración de recursos públicos.

Consideramos que la participación de la fiduciaria en el Grupo Bicentenario y su alineación con las políticas del Gobierno nacional constituye una oportunidad de estructurar nuevos productos que apalanquen la implementación de políticas públicas y la administración de recursos de entes territoriales a través del FIC abierto de alta liquidez, lo que derivaría en una mayor diversificación de los ingresos de la fiduciaria. En este sentido, los convenios que ha venido desarrollando la fiduciaria con otras entidades del conglomerado financiero al que pertenece, en la estructuración de vehículos de inversión, tienen el potencial de ampliar la base de clientes de la fiduciaria y su oferta de productos. En próximas revisiones daremos seguimiento a la implementación de estos proyectos y el robustecimiento de los sistemas de administración de riesgo y operaciones en línea con las características de estos vehículos.

**Estructura organizacional y gobierno corporativo: Destacamos favorablemente la incorporación de la fiduciaria en el Grupo Bicentenario en términos de su alineación a las mejores prácticas de gobierno corporativo.**

Fiduprevisora tiene el carácter de sociedad de economía mixta, dada la participación accionaria del 99.9% de La Previsora Compañía de Seguros S.A., la cual tiene como principal accionista al Grupo Bicentenario SAS desde junio de 2023. Con la adición de la fiduciaria al Grupo Bicentenario, la asamblea general de accionistas aprobó la reforma de los estatutos sociales que modifican la estructura de gobierno corporativo y se alinean con las disposiciones del Gobierno nacional para ajustar la gobernanza de las entidades pertenecientes al conglomerado financiero. Lo anterior derivó en cambios en la composición de la junta directiva para cumplir con las características designadas en relación a la participación de miembros independientes y las exigencias en términos de equidad de género. Asimismo, se ampliaron las funciones de la junta directiva en la designación del presidente de la sociedad y los criterios de selección de los miembros. Los comités de apoyo a la junta directiva también se robustecieron con la participación de al menos un miembro independiente. La fiduciaria adoptó los cambios mencionados dentro del plazo de ajuste definido en la norma.

Consideramos que la participación y alineación de las prácticas de gobierno corporativo con su grupo financiero propende por una adecuada gestión de los recursos que administra, soportado en la definición clara y formal de las estructuras de dirección, administración y supervisión, factores que se comparan en niveles similares frente a otros administradores con la máxima calificación.

Durante 2023, la estructura organizacional de Fiduprevisora no tuvo cambios en el organigrama general, mientras que cinco de once vicepresidencias se mantienen vacantes. Al respecto, la nueva normatividad establece la asesoría de una firma especializada en reclutamiento para la selección de posiciones directivas, lo que da mayor transparencia al proceso, aunque podría extender los tiempos para cubrir dichas vacantes. Daremos seguimiento al cubrimiento de los cargos directivos con funcionarios encargados, dado que este aspecto resulta relevante en la delimitación y especialización de funciones dentro de la estructura de la entidad. Resaltamos que el calificado cuenta con dependencias y funcionarios especializados conforme con las exigencias operativas y normativas de los principales negocios que administra en dicha gestión.

**Administración de riesgos: Las políticas y metodologías de administración de riesgos de Fiduprevisora permiten identificar, medir y controlar adecuadamente los riesgos particulares a los que se expone su operación y los negocios que administra.**

En lo referente a la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), Fiduprevisora cuenta con un manual que contiene la descripción general del modelo de gestión de riesgos, políticas y metodologías de medición de los riesgos a los que se expone su operación. El Marco de Apetito de Riesgo (MAR) lo compone un esquema de umbrales definidos como proporción de la utilidad neta esperada desagregados por tipo de riesgo, actividad significativa y por línea de negocio. El riesgo legal es el que tiene mayor ponderación dentro del MAR, de manera consecuente con la complejidad de los negocios que administra la fiduciaria. Para 2024, los umbrales de apetito disminuyeron frente al año anterior acorde con menores expectativas de volatilidad en el mercado de valores y una estrategia de inversión más conservadora. Consideramos que los lineamientos, directrices y límites definidos para la gestión de los riesgos se ajustan al apetito de riesgo de la junta directiva; asimismo, ponderamos favorablemente la formalidad y cumplimiento de las metodologías y procedimientos establecidos.

El manual del SIAR incluye las políticas de administración del riesgo de crédito y contraparte de la fiduciaria, sobre el que no surtió cambios relevantes respecto a las metodologías de administración de este riesgo. La Gerencia de Riesgos da seguimiento periódico a los indicadores financieros de los emisores, para evaluar su salud financiera y aplicar las políticas de restricción de cupos, e identificar alertas tempranas. La gestión del riesgo de crédito y contraparte se enmarca en el seguimiento de la calificación

de las entidades emisoras de títulos valores de acuerdo con los lineamientos aprobados por la junta directiva y en un modelo interno, con el fin de determinar los cupos máximos de inversión de la entidad. En lo referente al riesgo de contraparte, se mitiga con la evaluación y la calificación de las entidades, otorgándoles un cupo de negociación. En nuestra opinión, el calificado cuenta con una estructura de aprobaciones adecuada, la definición de límites es formal y se encuentra documentada, por lo que se compara favorablemente con otros administradores en la misma escala de calificación.

Para la gestión del riesgo de mercado del portafolio propio como de los portafolios de los FIC y de los portafolios que administra, la gerencia de riesgos realiza la mediación diaria del Valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) con metodología interna, sobre el que establece alertas un límite de consumo para cada portafolio. Durante el último año, el calificado realizó un cambio en la metodología de medición del riesgo de mercado, dado que previamente utilizaba el indicador de pérdida esperada (*expected shortfall*) para capturar la exposición de los portafolios por variaciones en las tasas de interés. Con esto, los límites se ajustarían a la baja según la nueva metodología de medición y el apetito por riesgo definido por la junta directiva para cada portafolio. En próximas revisiones daremos seguimiento a la continuidad de los límites de exposición por riesgo, los cuales sean consistentes y reflejen el apetito por riesgo de la junta directiva en diferentes entornos económicos.

En lo referente a la gestión del riesgo de liquidez, en línea con la mayor concentración del pasivo de los FIC que administra la fiduciaria, la Gerencia de Riesgos implementa un modelo interno denominado *Forward Looking* el cual estima riesgo de liquidez con una visión prospectiva de los retiros de los adherentes que varía dependiendo de la naturaleza del FIC, con o sin pacto de permanencia. Los resultados de estos ejercicios son presentados a la junta directiva y a las áreas involucradas, junto con las recomendaciones y conclusiones por parte de la Gerencia de Riesgos, para llevar a cabo una gestión adecuada del riesgo de mercado y liquidez al que se exponen los portafolios administrados. En nuestra evaluación de los esquemas de administración de riesgos ponderamos favorablemente la pertinencia de los esquemas de medición y de los modelos de seguimiento de los indicadores de riesgos financieros de Fiduprevisora, los cuales se ajustan a las particularidades de su negocio y se comparan con las metodologías implementadas por otros administradores con la máxima calificación.

En línea con la administración de negocios de alta complejidad y una mayor carga operativa en la gestión de recursos públicos, Fiduprevisora robusteció la gestión del riesgo operacional, dando cumplimiento a la normativa que le aplica. Para esto, el calificado fortaleció la metodología para la identificación y medición de riesgos en las etapas precontractual y contractual de los negocios administrados y nuevos negocios por administrar, la cual se enfocó en mejorar el proceso de la Gerencia de Estructuración de Negocios para identificar de manera asertiva los riesgos aplicables a los nuevos negocios. El resultado de esto consiste en el diseño de una matriz de riesgos independiente que permita monitorear los eventos particulares para cada negocio y, de esta manera, establecer planes de acción eficaces y limitar la pérdidas y contingencias por su administración. Consideramos que estas medidas le otorgan mayor competitividad a la fiduciaria en la administración de negocios públicos, y le permitirían mantener su liderazgo en este segmento.

Fiduprevisora cuenta con una Unidad de Riesgo Operacional (URO) especializada en la mitigación y gestión del riesgo operacional. Esta unidad se encarga de promover la cultura de riesgo a través de los planes de sensibilización y capacitación sobre los eventos de riesgo, lo que favorece la gestión del Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO).

Dentro de las actualizaciones y el fortalecimiento de los mecanismos de seguimiento referente al Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT),

destacamos el robustecimiento de los requisitos de vinculación y conocimiento del cliente en cumplimiento del proceso de debida diligencia. También, las modificaciones en la estructura organizacional tendientes a la actualización de la funciones de la dirección de SARLAFT según con las normativas. Consideramos que estos cambios junto con los procesos de capacitación sobre los riesgos de LAFT en las vicepresidencias relacionadas con la gestión comercial y operativa promueven la cultura del riesgo en la entidad.

**Mecanismos de control: Los mecanismos de control interno de Fiduprevisora son robustos y cuentan con alto nivel de independencia.**

Los sistemas de control interno están a cargo de la Oficina de Auditoría Corporativa. Por su parte, el Comité de Auditoría evalúa los criterios que conforman el sistema de control interno referentes a los riesgos, normatividad y estructura, sobre los que emite informes dirigidos a la alta gerencia y a los responsables de cada proceso con las principales oportunidades de mejora. El desarrollo del plan anual de auditoría se desarrolla bajo una metodología basada en riesgos, considerando las estrategias, objetivos, iniciativas y riesgos relacionados con la fiduciaria, propendiendo por el mejoramiento continuo de los procesos. Durante 2023, se dio cumplimiento del 100% del plan anual de auditoría, que derivó en la revisión de más de 100 actividades y procesos a las áreas críticas de la entidad. Entre las recomendaciones generadas a partir de los informes presentados al Comité de Auditoría, destacamos los relacionados con el ambiente de tecnología y el proceso de vinculación de personal, los cuales promueven el fortalecimiento de los procesos de la entidad. Consideramos que las estructuras de control interno, seguridad de la información y de cumplimiento de la fiduciaria son adecuadas para su operación y permiten el desempeño de funciones de manera oportuna e independiente.

**Operaciones, tecnología y canales de información: La ejecución y cumplimiento de los proyectos de modernización de las herramientas tecnológicas tiene el potencial de incrementar la competitividad de Fiduprevisora en la industria de administradores.**

En línea con la revisión anterior, la fiduciaria se encuentra en la ejecución de proyectos estratégicos enfocados en la actualización de los sistemas operativos y la implementación de funcionalidades en sus plataformas y canales de información. Entre estos, destacamos el proyecto de Redcaudo que amplía las opciones de recaudo de los clientes de FIC a través de entidades financieras con convenio, mediante la lectura de un código de barras y por la pasarela de pagos PSE. Este último se encuentra en etapa de prelanzamiento, sobre el cual se está diseñando una campaña de comunicación para clientes personas naturales y jurídicas, para promover la agilidad y eficiencia en el recudo de recursos. Si bien estas funcionalidades facilitan el acceso a inversionistas diferentes a los negocios fiduciarios que administra la fiduciaria, la oferta de servicios y plataformas digitales de la fiduciaria aún se compara desfavorablemente frente a otros líderes de la industria.

Asimismo, destacamos la relevancia de la implementación del proyecto de modernización del *core* fiduciario, el cual propende por la integración de los sistemas de información, la mitigación de riesgos operacionales, el cumplimiento de las exigencias de la administración de los negocios fiduciarios y el soporte operativo para la creación de nuevos productos. Al respecto, la fiduciaria cumplió con la fase contractual con la selección del proveedor. Las próximas actividades previas al inicio del proyecto consisten en la contratación de un interventor que realice la supervisión de la ejecución de este proyecto, de acuerdo con las exigencias definidas por la junta directiva. En este sentido, daremos seguimiento al cronograma de implementación del *core* fiduciario, dado que los retrasos y una menor celeridad en su ejecución podrían repercutir negativamente en una mayor brecha frente a los estándares de líderes de la industria, un factor adverso para la perspectiva de su posición de negocio en el largo plazo.

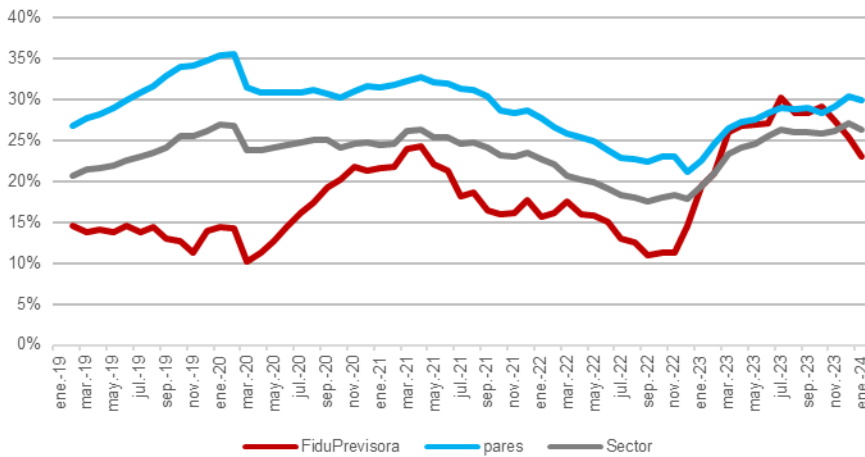
Fiduprevisora cuenta con un plan de contingencia de los procesos críticos de la organización y un cronograma de pruebas de continuidad de negocio, que incluyeron el sistema eléctrico, de comunicaciones, recurso humano y ciberseguridad en 2023. El cronograma se implementó exitosamente con un cumplimiento del 100% de los componentes a probar.

**Sostenibilidad financiera: Debido al enfoque de la fiduciaria en la administración de recursos públicos con alta exigencia operativa proyectamos que mantenga niveles de rentabilidad por debajo del promedio de la industria. En nuestra evaluación de fortaleza patrimonial incorporamos el respaldo potencial del Gobierno nacional teniendo en cuenta la tendencia decreciente de su indicador de solvencia.**

A diciembre de 2023, los ingresos netos de Fiduprevisora crecieron 36.9% anual, similar a los registros de su pares de 33.6% anual y del sector de 35.5% derivado, principalmente, de la dinámica positiva del portafolio por la coyuntura de valorización de la renta fija. Seguido por el crecimiento favorable en los ingresos por consorcios derivado de la recepción del negocio FONPET y en las comisiones por administración de recursos de la seguridad social por la mayor comisión fiduciaria en el negocio del Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG), aunado al comportamiento positivo en los fondos de inversión colectiva. Lo anterior compensó el descenso en los ingresos de la fiducia de administración y pagos de 35.1% anual, lo cual se relaciona con el menor saldo promedio de AUM de uno de los principales negocios que administra.

El indicador de rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) a 12 meses se ubicó en 25.3% a diciembre de 2023, similar al promedio de sus pares y el sector (ver Gráfico 2). Para los próximos seis a 18 meses, proyectamos que el ROE de Fiduprevisora se ubique entre 10% y 15%, partiendo de nuestras expectativas de ajuste a la baja de las tasas de interés, lo que mantendría una dinámica positiva en el desempeño de la reserva de estabilización de los negocios pensionales y del portafolio propio de la entidad en los próximos meses. Asimismo, incorporamos un incremento de los AUM en torno a 10%, en línea con la evolución de la transferencias y ejecución de recursos del Gobierno nacional a través sus vehículos fiduciarios más representativos.

**Gráfico 2.**  
Rentabilidad sobre patrimonio (ROE, 12 meses)



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



Estimamos que la solvencia de Fiduprevisora se ubicará en torno a 23% al cierre de 2024. Nuestras estimaciones incluyen el proyecto de distribución de utilidades por COP70,000 millones, así como la liberación de COP29,700 millones de la reserva estatutaria y la constitución de una reserva ocasional por COP40,000 millones. Cabe resaltar que, en 2023, el indicador de solvencia disminuyó hasta 11.5% al cierre de 2023 por la recepción del portafolio del FONPET que requirió la constitución de una reserva de estabilización por aproximadamente COP150,000 millones. No obstante, de acuerdo con información de la fiduciaria, el indicador de solvencia retornó a un nivel de 27.4% en febrero de 2024 bajo la normativa del Decreto 175 de 2022. En próximas revisiones, daremos seguimiento a la evolución del indicador de solvencia bajo la nueva metodología de cálculo definida en el Decreto 175 de 2022, dado que podría generar mayor volatilidad en función de los resultados financieros futuros y el menor margen frente al mínimo regulatorio respecto a revisiones anteriores.

En caso de que se materialice la recepción de recursos adicionales del FONPET por alrededor de COP9 billones, los niveles de solvencia podría contraerse hasta 14%, aspecto que será un factor de seguimiento, teniendo en cuenta que las exigencias de la reserva de estabilización de este negocio podrían flexibilizarse.

Por su parte, la posición de liquidez de la fiduciaria se mantiene robusta. La relación de activos líquidos a activos totales de la fiduciaria estuvo por encima de 70%, por encima de los niveles entre 30% y 40% de sus pares y el sector. Asimismo, Fiduprevisora podía soportar su operación sin generar ingresos cerca de 10.5 meses excluyendo la reserva de estabilización del FONPET, similar a sus pares de 10.3 meses y el sector de 10.4 meses.

**Contingencias:**

De acuerdo con información de Fiduciaria La Previsora S.A., el valor de los procesos legales con probabilidad de fallo en contra clasificado como probables alcanzó 3.4% de su patrimonio a diciembre de 2023. Estas pretensiones se encuentran provisionadas en el 100% y, en nuestra opinión, no constituyen un riesgo para la sostenibilidad financiera del calificado. Por otra parte, la entidad cuenta con dos procesos legales en estado posible con pretensiones por cerca de 30% de su patrimonio. Dada su alta representatividad, daremos seguimiento a la evolución de estos procesos.

### III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- La implementación adecuada de su plan estratégico y proyectos de modernización tecnológica, de manera que mantenga la posición de negocio con una participación relevante en las líneas definidas como estratégicas.
- La mejora de la diversificación de sus activos administrados e ingresos, tanto por líneas 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

- La persistencia de los niveles altos de concentración por cliente, que derive en mayor dependencia de su estructura de ingresos a los principales negocios que administra.
- La materialización de eventos de riesgo legal o reputacional que afecten su nivel patrimonial o su capacidad para desarrollar su negocio.

- Los retrasos en la implementación de los proyectos estratégicos que profundice su brecha frente a los líderes de industria en términos de infraestructura tecnológica, cobertura de canales digitales y estructuración de nuevos productos.
- 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	2530
Fecha del comité	18 de abril de 2024
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Emisor / agente de manejo / administrador	Fiduciaria La Previsora S.A.
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	María Carolina Barón Buitrago
	Luis Carlos López Saiz

##### *Historia de la calificación*

Revisión periódica May./24: P AAA  
 Revisión periódica May./23: P AAA  
 Calificación Inicial Jun./18: P AAA

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

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

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a enero del 2024. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros del banco no consolidado.

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:

FiduPrevisora						Pares				Sector				
Balance General	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal			Análisis Vertical		Análisis Horizontal		Análisis Horizontal	
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	ene.-23	ene.-24	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23	ene.-23	ene.-24	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Dec-23 / Dec-22	Var. % Jan-24 / Jan-23	Var. % Jan-24 / Jan-23	
<b>Activo</b>	\$ 348.286	\$ 334.823	\$ 375.984	\$ 353.132	\$ 383.960	12,3%	8,7%	100%	100%	14,7%	14,4%	11,9%	14,4%	
<b>Efectivo</b>	\$ 20.991	\$ 20.559	\$ 27.333	\$ 18.528	\$ 22.487	32,9%	21,4%	5,2%	5,9%	7,6%	3,3%	16,5%	16,0%	
<b>Operaciones del mercado monetario y relacionadas</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-58,3%	44,9%	
<b>Inversiones y operaciones con derivados</b>	\$ 242.899	\$ 215.524	\$ 265.772	\$ 223.243	\$ 274.031	23,3%	22,8%	63,2%	71,4%	25,6%	23,2%	17,4%	18,6%	
Valores a valor razonable con cambios en resultados	\$ 235.928	\$ 210.786	\$ 261.005	\$ 218.560	\$ 268.232	23,8%	22,7%	61,9%	69,9%	6,3%	3,6%	10,1%	10,6%	
Instrumentos de deuda	\$ 134.511	\$ 114.592	\$ 253.183	\$ 118.357	\$ 259.990	120,9%	119,7%	33,5%	67,7%	191,3%	205,2%	129,9%	137,2%	
Instrumentos de patrimonio	\$ 101.416	\$ 96.194	\$ 7.822	\$ 100.203	\$ 8.242	-91,9%	-91,8%	28,4%	2,1%	-86,2%	-79,3%	-61,3%	-58,7%	
Valores a valor razonable con cambios en ORI	\$ 1	\$ 1	\$ 1	\$ 1	\$ 1	-3,8%	-3,8%	0,0%	0,0%	126,7%	115,7%	78,5%	68,9%	
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	119,6%	108,3%	74,3%	64,8%	
Instrumentos de patrimonio	\$ 1	\$ 1	\$ 1	\$ 1	\$ 1	-3,8%	-3,8%	0,0%	0,0%	230,3%	227,7%	129,2%	119,9%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,6%	12,6%	13,3%	12,3%	
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 1.019	\$ 1.320	\$ -	\$ 1.362	\$ -	-100,0%	-100,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	-24,4%	15,5%	
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,1%	17,4%	
Con derivados	\$ 1.019	\$ 1.320	\$ -	\$ 1.362	\$ -	-100,0%	-100,0%	0,4%	0,0%	0,4%	0,0%	-100,0%	-69,5%	
Derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3564,9%	333,3%	3952,1%	398,8%	
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4333,7%	459,7%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3564,9%	333,3%	3564,9%	333,3%	
Otras inversiones	\$ 411	\$ 426	\$ 1.733	\$ 289	\$ 2.758	306,8%	855,7%	0,1%	0,7%	-84,3%	-83,8%	9,5%	101,8%	
Deterioro	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Cuentas por cobrar</b>	\$ 45.731	\$ 56.675	\$ 43.563	\$ 69.715	\$ 49.214	-23,1%	-29,4%	19,7%	12,9%	-6,7%	5,6%	-6,6%	-2,3%	
Comisiones	\$ 29.415	\$ 39.353	\$ 26.368	\$ 46.586	\$ 29.270	-33,0%	-37,2%	13,2%	7,6%	10,9%	7,0%	7,5%	0,7%	
En operaciones conjuntas	\$ 2.073	\$ 4.204	\$ 3.253	\$ 8.105	\$ 6.396	-22,6%	-21,1%	2,3%	1,7%	70,1%	0,2%	46,8%	-7,0%	
Impuestos	\$ 27	\$ 61	\$ 56	\$ 2.631	\$ 2.664	-8,4%	1,2%	0,7%	0,7%	-49,0%	-30,5%	-26,7%	-17,3%	
Anticipo a proveedores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-74,8%	-43,3%	-17,5%	-28,7%	
A empleados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	530,3%	588,7%	26,8%	36,3%	
Diversas y otras CXC	\$ 17.847	\$ 18.222	\$ 19.862	\$ 18.452	\$ 17.064	9,0%	-7,5%	5,2%	4,4%	-2,3%	22,8%	-6,9%	14,2%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 3.631	\$ 5.164	\$ 5.976	\$ 6.059	\$ 6.181	15,7%	2,0%	1,7%	1,6%	16,9%	23,4%	29,4%	26,6%	
<b>Activos no corrientes para la venta</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	-100,0%	1,3%	1,3%	
<b>Activos materiales</b>	\$ 22.942	\$ 23.317	\$ 23.358	\$ 23.833	\$ 23.226	0,2%	-2,5%	6,7%	6,0%	-40,9%	-29,9%	-17,5%	-12,6%	
<b>Otros activos</b>	\$ 15.723	\$ 18.747	\$ 15.958	\$ 17.813	\$ 15.001	-14,9%	-15,8%	5,0%	3,9%	19,3%	25,1%	10,2%	14,0%	
<b>Pasivo</b>	\$ 65.398	\$ 71.498	\$ 82.335	\$ 76.048	\$ 82.490	15,2%	8,5%	100%	100%	6,5%	7,6%	5,0%	21,5%	
<b>Instrumentos financieros a costo amortizado</b>	\$ 7.570	\$ 6.174	\$ 5.924	\$ 6.735	\$ 5.844	-4,0%	-13,2%	8,9%	7,1%	-51,7%	-38,4%	-32,8%	8,1%	
Pasivos por arrendamientos	\$ 7.570	\$ 6.174	\$ 5.924	\$ 6.735	\$ 5.844	-4,0%	-13,2%	8,9%	7,1%	-51,7%	-38,4%	-34,1%	-24,7%	
Operaciones simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-23,4%	18,2%	
Operaciones de repónto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-59,9%	44,5%	
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
<b>Instrumentos financieros a valor razonable</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	-100,0%	
De negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-100,0%	-100,0%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
<b>Créditos bancarios y otras obligaciones financieras</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-27,1%	-95,2%	
<b>Cuentas por pagar</b>	\$ 38.054	\$ 38.988	\$ 48.168	\$ 42.570	\$ 47.812	23,5%	12,3%	56,0%	58,0%	24,3%	22,5%	26,1%	32,5%	
Comisiones y honorarios	\$ 0	\$ -	\$ -	\$ 16	\$ 4	-76,6%	0,0%	0,0%	0,0%	14,5%	8,6%	19,3%	12,8%	
Impuestos	\$ 2.946	\$ 8.878	\$ 9.511	\$ 13.007	\$ 12.444	7,1%	-4,3%	17,1%	15,1%	45,7%	35,3%	38,8%	29,6%	
Dividendos y excedentes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-21,8%	-20,3%	
Proveedores y servicios por pagar	\$ 13.384	\$ 8.418	\$ 16.270	\$ 7.253	\$ 13.110	93,3%	80,8%	9,5%	15,9%	43,1%	1,4%	51,4%	30,7%	
Retenciones y aportes laborales	\$ 2.719	\$ 2.568	\$ 3.903	\$ 3.552	\$ 3.729	52,0%	5,0%	4,7%	4,5%	7,4%	17,1%	31,2%	76,8%	
Pasivos por impuestos diferidos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	17,4%	29,1%	28,7%	36,9%	
Diversas y otras CXP	\$ 18.994	\$ 19.124	\$ 18.484	\$ 18.743	\$ 18.526	-3,3%	-1,2%	24,6%	22,5%	4,0%	0,4%	-4,8%	11,3%	
<b>Obligaciones laborales</b>	\$ 3.188	\$ 4.084	\$ 4.486	\$ 4.421	\$ 4.915	9,8%	11,2%	5,8%	6,0%	12,0%	8,3%	11,0%	6,9%	
<b>Provisiones</b>	\$ 16.413	\$ 22.130	\$ 23.651	\$ 22.203	\$ 23.813	6,9%	7,3%	29,2%	28,9%	25,0%	27,3%	44,1%	48,5%	
<b>Otros pasivos</b>	\$ 172	\$ 122	\$ 105	\$ 120	\$ 105	-13,8%	-12,4%	0,2%	0,1%	4,8%	0,6%	106,0%	79,6%	
<b>Patrimonio</b>	\$ 282.888	\$ 263.324	\$ 293.649	\$ 277.083	\$ 301.469	11,5%	8,8%	100%	100%	16,7%	16,1%	13,7%	12,6%	
<b>Capital Social</b>	\$ 71.960	\$ 71.960	\$ 71.960	\$ 71.960	\$ 71.960	0,0%	0,0%	26,0%	23,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
<b>Reservas</b>	\$ 105.106	\$ 95.866	\$ 92.364	\$ 95.866	\$ 92.364	-3,7%	-3,7%	34,6%	30,6%	10,8%	10,8%	7,4%	7,4%	
<b>Patrimonio Especiales</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-	-	
<b>Superávit O Déficit</b>	\$ 57.482	\$ 58.554	\$ 58.491	\$ 58.554	\$ 58.491	-0,1%	-0,1%	21,1%	19,4%	6,3%	6,1%	7,7%	6,3%	
Prima en colocación de acciones	\$ 37.303	\$ 37.303	\$ 37.303	\$ 37.303	\$ 37.303	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	
Ganancias o pérdidas no realizadas (Orí)	\$ 20.179	\$ 21.250	\$ 21.188	\$ 21.250	\$ 21.188	-0,3%	-0,3%	7,7%	7,0%	78,2%	84,3%	88,4%	68,2%	
Ganancias O Pérdidas	\$ 48.340	\$ 36.945	\$ 70.834	\$ 50.704	\$ 78.654	91,7%	55,1%	18,3%	26,1%	38,3%	34,7%	34,6%	29,8%	

FiduPrevisora											Pares			Sector		
Estado de Resultados	Cifras en millones de pesos					Análisis Horizontal			Análisis Vertical		Análisis Horizontal			Análisis Horizontal		
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	ene.-23	ene.-24	Var. %	Var. %	ene.-23	ene.-24	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	
						Dec-23 / Dec-22	Dec-Jan-24 / Jan-23			Dec-23 / Dec-22	Dec-Jan-24 / Jan-23	Dec-23 / Dec-22	Dec-Jan-24 / Jan-23	Dec-23 / Dec-22	Dec-Jan-24 / Jan-23	
<b>Ingresos Operacionales</b>																
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 5	\$ -	\$ 4.913	\$ 163	\$ 196	506,5%	20,4%	0,5%	0,7%	157,8%	81,8%	158,6%	45,1%			
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vlr razonable	\$ (7.541)	\$ (13.822)	\$ 56.182	\$ 8.382	\$ 6.036	-28,0%	-14,8%	27,4%	20,7%	9281,0%	-45,8%	13383,8%	-36,8%			
Ingreso neto por valoración de posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-200,2%	30,2%			
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ 651	\$ 701	\$ 447	\$ 39	\$ 33	-100,0%	-14,8%	0,1%	0,1%			18,1%	-3,9%			
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ 80	\$ 595	\$ -	\$ -	\$ -	8,4%	8,4%	0,0%	0,0%	7363,6%	-380,2%	1363,6%	-301,3%			
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 18	\$ 200	\$ 217	\$ -	\$ 2	8,4%	8,4%	0,0%	0,0%	742,0%	9,5%	69,5%	-45,3%			
Ingreso neto por cambios	\$ 59	\$ 57	\$ 34	\$ (6)	\$ 7	-40,0%	217,9%	0,0%	0,0%	-211,4%	165,2%	-219,9%	163,6%			
Comisiones y/o honorarios	\$ 187.571	\$ 207.295	\$ 195.117	\$ 15.666	\$ 16.531	-5,9%	5,5%	51,2%	56,6%	20,5%	14,9%	18,5%	15,4%			
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 16.693	\$ 12.717	\$ 26.260	\$ 4.656	\$ 4.227	106,5%	-9,2%	15,2%	14,5%	59,4%	-67,1%	95,3%	-45,3%			
Dividendos y participaciones	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ -	\$ -	32,3%		0,0%	0,0%	82,7%		30,5%				
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	127,4%	-23,3%	114,5%	-26,6%			
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ 549	\$ 1.939	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%		0,0%	0,0%			-54,6%	23,7%			
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 787	\$ 2.898	\$ 3.993	\$ 374	\$ 1.621	37,8%	332,9%	1,2%	5,5%	151,5%	34,2%	131,7%	69,5%			
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 0	\$ 0			-50,5%	0,0%			27,0%	-11,5%			
Diversos	\$ 4.322	\$ 3.609	\$ 8.792	\$ 1.334	\$ 576	143,6%	-56,6%	4,4%	2,0%	43,4%	151,8%	46,1%	35,1%			
Otros	\$ 25	\$ 1	\$ 17	\$ (0)	\$ 0	1969,7%	112,5%	0,0%	0,0%	-100,0%	-4900,0%	-8,3%	3265192,2%			
<b>Total Ingresos Netos</b>	\$ 203.218	\$ 216.188	\$ 295.972	\$ 30.608	\$ 29.229	36,9%	-4,5%	100,0%	100,0%	33,5%	8,5%	35,5%	5,5%			
<b>Gastos operacionales</b>																
Beneficios a empleados	\$ 29.709	\$ 34.482	\$ 40.726	\$ 2.884	\$ 3.427	18,1%	18,8%	23,9%	19,9%	15,4%	11,5%	15,4%	15,4%			
Comisiones	\$ 3	\$ 0	\$ 0	\$ -	\$ -	87,3%		0,0%	0,0%	50,8%	3,3%	45,0%	13,6%			
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 9.621	\$ 10.219	\$ 5.566	\$ 469	\$ 562	-45,5%	19,8%	3,9%	3,3%	14,6%	-7,2%	6,0%	4,4%			
Honorarios	\$ 5.549	\$ 6.680	\$ 8.614	\$ 411	\$ 542	29,0%	31,8%	3,4%	3,2%	18,6%	44,7%	23,3%	34,2%			
Impuestos y tasas	\$ 3.543	\$ 4.625	\$ 4.763	\$ 330	\$ 403	3,0%	22,2%	2,7%	2,3%	26,8%	23,0%	31,5%	22,0%			
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 11.259	\$ 9.212	\$ 14.561	\$ 1.012	\$ 1.291	58,1%	27,7%	8,4%	7,5%	8,3%	-60,5%	47,5%	12,3%			
Mantenimiento y reparaciones	\$ 8.482	\$ 7.793	\$ 9.534	\$ 621	\$ 1.104	22,3%	77,8%	5,2%	6,4%	32,9%	37,6%	22,7%	26,5%			
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 3.157	\$ 6.729	\$ 7.491	\$ 320	\$ 132	11,3%	-58,6%	2,7%	0,8%	49,3%	1600,0%	35,5%	228,0%			
Arrendamientos	\$ 1.404	\$ 1.875	\$ 2.407	\$ 387	\$ 203	28,4%	-47,5%	3,2%	1,2%	7,8%	-32,0%	5,2%	-18,9%			
Deterioro (Provisiones)	\$ 2.746	\$ 4.442	\$ 5.034	\$ 1.270	\$ 1.826	13,3%	43,8%	10,5%	10,6%	115,2%	16,0%	63,0%	8,6%			
Diversos y otros gastos	\$ 55.559	\$ 66.002	\$ 78.761	\$ 4.351	\$ 7.701	21,2%	77,0%	36,1%	44,8%	4,7%	29,5%	22,1%	25,7%			
Otros	\$ 18	\$ 1	\$ 17	\$ (0)	\$ 0	1333,0%	-29899,9%	0,0%	0,0%	-3233,3%	-100,0%	180,3%	-11566,7%			
<b>Total Gastos Netos</b>	\$ 131.051	\$ 151.060	\$ 177.473	\$ 12.054	\$ 17.190	17,5%	42,6%	100,0%	100,0%	20,6%	11,1%	22,6%	20,1%			
<b>Utilidad Operacional</b>	\$ 72.168	\$ 65.128	\$ 118.499	\$ 18.554	\$ 12.039	81,9%	-35,1%			54,1%	6,0%	58,8%	-9,3%			
<b>Impuesto de renta</b>	\$ 24.536	\$ 28.891	\$ 48.373	\$ 4.795	\$ 4.219	67,4%	-12,0%			43,0%	22,7%	48,6%	10,5%			
<b>Utilidad Neta</b>	\$ 47.632	\$ 36.237	\$ 70.126	\$ 13.759	\$ 7.820	93,5%	-43,2%			60,3%	-2,1%	64,5%	-18,2%			

## 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 de este 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.*