

Seguimiento Semestral

ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

Sociedad Fiduciaria

Contactos:

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

Camilo Andrés Suarez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

ALIANZA FIDUCIARIA S.A.

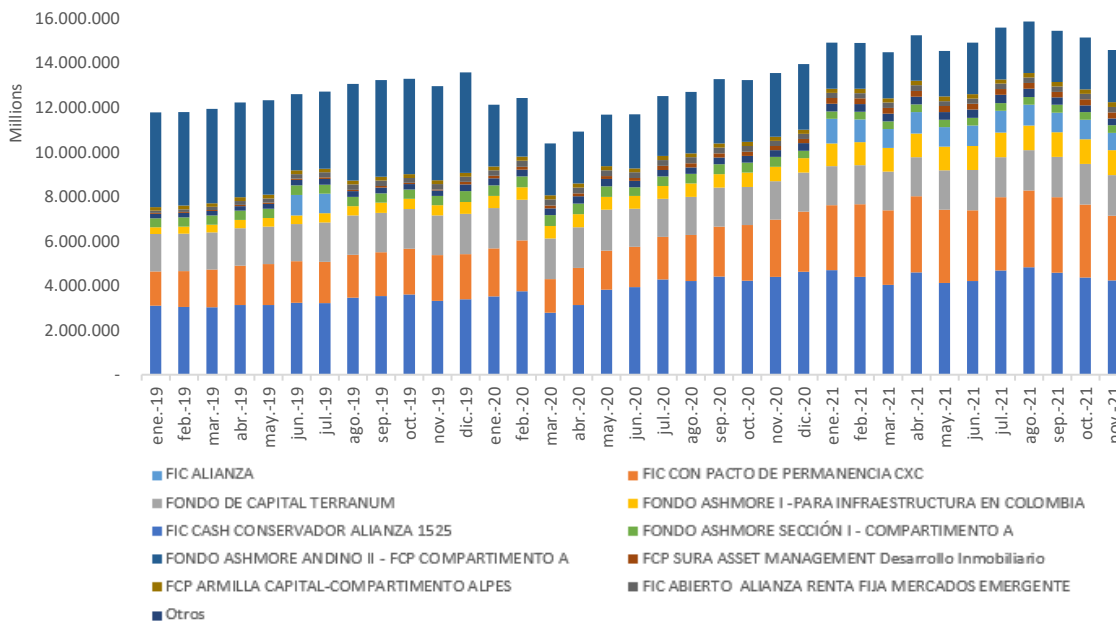
Sociedad Fiduciaria

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

El 12 de octubre de 2021, BRC Ratings – S&P Global S. A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de P AAA de Alianza Fiduciaria S. A. (en adelante, AF o la fiduciaria).

A noviembre de 2021, AF contaba con una sólida participación de mercado de 15,4% del total de activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) de las sociedades fiduciarias, hecho que se compara de manera favorable frente a lo observado a noviembre de 2019 cuando administraba el 13,7%, un incremento de cerca de 165 pbs frente a lo observado en pares comparables que perdieron participación de mercado (75 pbs) en el mismo periodo. La entidad mantiene una posición de liderazgo en la línea de fiducia inmobiliaria, como el principal administrador del mercado medido por activos bajo administración, con participación de mercado de 28,1% en noviembre de 2021, un incremento de 16% desde el mismo mes de 2020.

Gráfico 1. Activos bajo administración Alianza Fiduciaria



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

La estrategia corporativa de AF durante los últimos años se ha soportado en el desarrollo de productos para la línea de negocio administración de activos (*asset management*) lo cual ha ampliado su oferta de valor, por lo que abarca un espectro más amplio de perfiles de riesgo, horizontes de inversión y tipos de activos (ver Gráfico 1). La materialización de la estrategia ha derivado en mayor estabilidad y retención de clientes a lo largo de las diferentes etapas del ciclo económico frente a lo observado en sus pares. A noviembre de 2021, AF contaba con 13 fondos de inversión colectiva (FIC), 30 portafolios en su fondo de pensiones voluntarias, un FIC inmobiliario y 42 fondos de capital privado (FCP).

Los AUM del FIC Abierto Alianza, FIC de renta fija más representativo de AF, disminuyeron 3,84% anual a noviembre de 2021, mientras que sus pares con calificación de riesgo de mercado 2+ tuvieron una variación negativa de 15,9% promedio. Por su parte, el FIC CxC, el FIC de activos alternativos más representativo de AF, demostró un comportamiento positivo en términos de AUM, los cuales crecieron 13,3% para el mismo corte, lo que le permitió amortiguar el menor desempeño de los FIC con mayor exposición a títulos de renta fija.

La dinámica de crecimiento de los AUM de AF es consecuencia de la amplia oferta de vehículos de inversión. La estrategia de AF se ha enfocado en ofrecer soluciones de inversión con baja correlación a factores de riesgo tradicionales, lo cual consideramos positivo, ya que muestra el alto nivel de adaptación del calificado para enfrentar escenarios de alta volatilidad y desvalorización en la curva de rendimientos local, que derivaron en una caída sostenida de los AUM en fondos con alta exposición a activos de renta fija. Consideramos que estas particularidades favorecen la perspectiva de posición de negocio de la entidad para los próximos 12 a 24 meses, lo que seguirá reflejándose en una participación de mercado sólida por activos bajo administración.

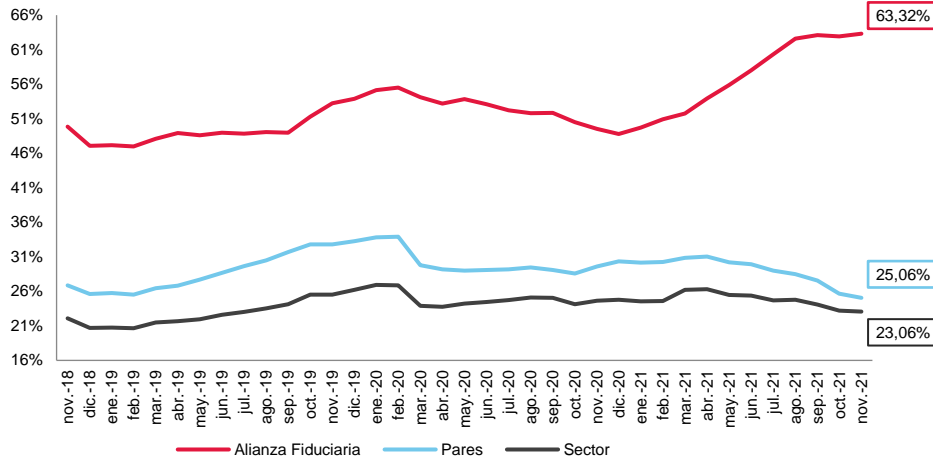
Los ingresos de la sociedad por comisiones fiduciarias crecieron 16,7% anual a noviembre de 2021, hecho que destacamos de manera favorable frente a la industria que creció 2,5% y a sus pares que disminuyeron 1,5%. Lo anterior permitió que la posición de negocio del calificado, medida como porcentaje del total de comisiones recibidas por la industria, se situara en el 15,6%, cerca de 270 pbs por encima de su registro para noviembre de 2019. Lo anterior, se debe principalmente a la dinámica positiva de los recursos administrados en FIC, FCP y el fondo de pensiones voluntarias (FPV), gracias a la menor dependencia de vehículos de renta fija y la mayor representatividad del segmento minorista en comparación con sus pares.

La fiducia inmobiliaria, que representa el 40% de los ingresos por comisiones de fideicomisos de AF, se incrementó 15,8% en términos anuales a noviembre de 2021, frente al 11,8% que registró el sector. El comportamiento observado resulta positivo para nuestra evaluación, toda vez que favorece la estabilidad de los ingresos del calificado. El desempeño observado se relaciona, en parte, con el buen dinamismo que ha demostrado el sector construcción durante los últimos 12 meses, apoyado por los subsidios del Gobierno Nacional para la adquisición de vivienda de interés social (VIS) y No VIS.

Lo anterior denota menor sensibilidad de la estructura de ingresos de AF frente a otros administradores comparables, en distintas etapas del ciclo económico. Esperamos que, durante 2022, AF tenga un crecimiento de los ingresos por comisiones por encima del promedio de la industria en la línea de *asset management* y fiducia estructurada, así como mantener su posición de liderazgo en la fiducia inmobiliaria.

A noviembre de 2021, los ingresos operacionales de AF crecieron un 15%, lo que se compara positivamente frente a la disminución de 4% de sus pares, por su parte, los gastos operacionales se incrementaron 14%, principalmente por los rubros asociados a comisiones y beneficios a empleados. La utilidad neta del calificado ascendió a COP67.240.593 millones, superior 27% frente a 12 meses atrás. La sólida capacidad de generación de capital interno se tradujo en indicadores de rentabilidad por encima de los de su grupo de referencia e industria. La rentabilidad sobre el patrimonio, (ROE por sus siglas en inglés) se situó en 63%, superior al 48,8% a cierre de 2021 y el 25% de sus pares y 23% del sector. (ver Gráfico 2). El buen desempeño de los indicadores de rentabilidad se beneficia de las estrategias de optimización de capital que implementa el calificado que derivan en un mayor apalancamiento (110,5%) (medido como la relación entre pasivo y patrimonio), frente a lo observado en otros administradores (24%).

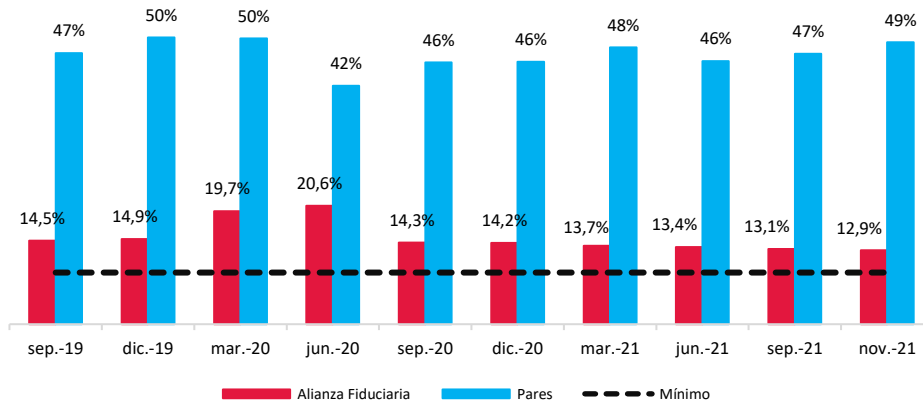
Gráfico 2. Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE, 12 meses)



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

Durante los últimos años, la solvencia de AF se ha mantenido por debajo del de sus pares y el sector (ver Gráfico 3). A noviembre de 2021, el indicador se ubicó en el nivel más bajo de los últimos tres años con 12,9%, muy inferior al 49,1% de los pares. La disminución es negativa para nuestra evaluación pues implica una baja capacidad para absorber pérdidas no esperadas frente a otros calificados, de forma que una continuación en la tendencia descendente podría ser negativa para nuestra evaluación de suficiencia patrimonial. El riesgo en la disminución de la solvencia es amortiguado por la fuerte generación interna de capital, así como el seguimiento permanente que realiza la Junta Directiva de AF para tomar acciones en caso de que se requiera fortalecer la posición patrimonial de la fiduciaria.

Gráfico 3. Indicador de solvencia



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

Este reporte no constituye una acción de calificación.

II. ESTADOS FINANCIEROS

Alianza Fiduciaria										
Cifras en millones de pesos										
BALANCE GENERAL	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		
						Var %	Var %	nov.-20	nov.-21	
						Dec-20/Dec-19	Nov-21/Nov-20			
Activo	\$ 181.449	\$ 258.839	\$ 248.944	\$ 273.176	\$ 290.484	-3,8%	6,3%	100%	100%	
Efectivo	\$ 29.656	\$ 56.445	\$ 53.927	\$ 45.317	\$ 55.337	-4,5%	22,1%	16,6%	19,0%	
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 100.725	\$ 59.225	\$ 61.121	\$ 64.736	\$ 48.486	3,2%	-25,1%	23,7%	16,7%	
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 100.725	\$ 59.225	\$ 59.038	\$ 62.165	\$ 46.352	-0,3%	-25,4%	22,8%	16,0%	
Instrumentos de deuda	\$ 89.580	\$ 56.718	\$ 56.800	\$ 59.865	\$ 43.204	0,1%	-27,8%	21,9%	14,9%	
Instrumentos de patrimonio	\$ 11.145	\$ 2.507	\$ 2.239	\$ 2.299	\$ 3.147	-10,7%	36,9%	0,8%	1,1%	
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Instrumentos de patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Derivados	\$ -	\$ -	\$ 4	\$ -	\$ 42			0,0%	0,0%	
De negociacion	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
De cobertura	\$ -	\$ -	\$ 4	\$ -	\$ 42			0,0%	0,0%	
Otras inversiones	\$ -	\$ -	\$ 2.079	\$ 2.572	\$ 2.093		-18,6%	0,9%	0,7%	
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Cuentas por cobrar	\$ 26.313	\$ 40.248	\$ 28.310	\$ 60.517	\$ 75.534	-29,7%	24,8%	22,2%	26,0%	
Comisiones	\$ 13.316	\$ 13.383	\$ 13.686	\$ 14.009	\$ 15.442	2,3%	10,2%	5,1%	5,3%	
En operaciones conjuntas	\$ 643	\$ 736	\$ 336	\$ 475	\$ 567	-54,3%	19,3%	0,2%	0,2%	
Impuestos	\$ 173	\$ 7.624	\$ 7.768	\$ 33.658	\$ 55.466	1,9%	64,8%	12,3%	19,1%	
Anticipo a proveedores	\$ 441	\$ 194	\$ 220	\$ 46	\$ 1.728	13,0%	3661,4%	0,0%	0,6%	
A empleados	\$ 182	\$ 313	\$ 98	\$ 108	\$ 35	-68,8%	-67,1%	0,0%	0,0%	
Diversas y otras CXC	\$ 18.239	\$ 24.931	\$ 13.993	\$ 19.591	\$ 10.200	-43,9%	-47,9%	7,2%	3,5%	
Deterioro (Provisiones)	\$ 6.681	\$ 6.934	\$ 7.790	\$ 7.370	\$ 7.904	12,3%	7,2%	2,7%	2,7%	
Activos no corrientes para la venta	\$ 292	\$ 236	\$ 94	\$ 123	\$ 94	-60,0%	-23,1%	0,0%	0,0%	
Activos materiales	\$ 10.136	\$ 78.367	\$ 69.907	\$ 68.642	\$ 62.656	-10,8%	-8,7%	25,1%	21,6%	
Otros activos	\$ 14.328	\$ 24.317	\$ 35.585	\$ 33.841	\$ 48.376	46,3%	43,0%	12,4%	16,7%	
Pasivo	\$ 59.271	\$ 130.979	\$ 116.780	\$ 149.555	\$ 152.506	-10,8%	2,0%	100%	100%	
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ -	\$ 67.974	\$ 60.198	\$ 59.996	\$ 55.147	-11,4%	-8,1%	40,1%	36,2%	
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 67.974	\$ 60.198	\$ 59.996	\$ 55.147			40,1%	36,2%	
Operaciones simultaneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ 14	\$ 149	\$ 158	\$ 49	\$ -	6,2%	-100,0%	0,0%	0,0%	
De negociacion	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
De cobertura	\$ 14	\$ 149	\$ 158	\$ 49	\$ -	6,2%	-100,0%	0,0%	0,0%	
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Cuentas por pagar	\$ 44.597	\$ 49.001	\$ 40.419	\$ 74.201	\$ 78.182	-17,5%	5,4%	49,6%	51,3%	
Comisiones y honorarios	\$ 5.208	\$ 3.868	\$ 3.721	\$ 3.396	\$ 3.976	-3,8%	17,1%	2,3%	2,6%	
Impuestos	\$ 9.975	\$ 3.525	\$ 3.608	\$ 38.203	\$ 41.139	2,4%	7,7%	25,5%	27,0%	
Dividendos y excedentes	\$ 6.130	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Proveedores y servicios por pagar	\$ 7.408	\$ 11.931	\$ 10.761	\$ 12.668	\$ 12.348	-9,8%	-2,5%	8,5%	8,1%	
Retenciones y aportes laborales	\$ 7.746	\$ 18.353	\$ 10.345	\$ 10.028	\$ 10.247	-43,6%	2,2%	6,7%	6,7%	
Pasivos por impuestos diferidos	\$ 1.477	\$ 4.367	\$ 8.615	\$ 4.226	\$ 6.842	97,3%	61,9%	2,8%	4,5%	
Diversas y otras CXP	\$ 6.652	\$ 6.958	\$ 3.370	\$ 5.680	\$ 3.630	-51,6%	-36,1%	3,8%	2,4%	
Obligaciones laborales	\$ 9.673	\$ 10.436	\$ 12.522	\$ 11.888	\$ 15.807	20,0%	33,0%	7,9%	10,4%	
Provisiones	\$ 4.580	\$ 3.165	\$ 3.040	\$ 3.036	\$ 2.950	-3,9%	-2,9%	2,0%	1,9%	
Otros pasivos	\$ 406	\$ 255	\$ 442	\$ 386	\$ 420	73,4%	8,9%	0,3%	0,3%	
Patrimonio	\$ 122.178	\$ 127.859	\$ 132.165	\$ 123.621	\$ 137.978	3,4%	11,6%	100%	100%	
Capital Social	\$ 6.193	\$ 6.193	\$ 6.193	\$ 6.193	\$ 6.193	0,0%	0,0%	5,0%	4,5%	
Reservas	\$ 48.994	\$ 48.994	\$ 48.994	\$ 48.994	\$ 48.994	0,0%	0,0%	39,6%	35,5%	
Patrimonio Especiales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0,0%	0,0%	
Superavit O Déficit	\$ 15.550	\$ 15.550	\$ 15.550	\$ 15.550	\$ 15.550	0,0%	0,0%	12,6%	11,3%	
Prima en colocacion de acciones	\$ 10.125	\$ 10.125	\$ 10.125	\$ 10.125	\$ 10.125			8,2%	7,3%	
Ganancias o pérdidas no realizadas (Ori)	\$ 5.424	\$ 5.424	\$ 5.424	\$ 5.424	\$ 5.424			4,4%	3,9%	
Ganancias O Pérdidas	\$ 51.441	\$ 57.122	\$ 61.428	\$ 52.884	\$ 67.241	7,5%	27,1%	42,8%	48,7%	

Alianza Fiduciaria						Análisis horizontal		Análisis vertical	
Estado de resultados, cifras en millones COP						Var %	Var %	nov.-20	nov.-21
	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	Dec-20/Dec-19	Nov-21 / Nov-20		
Ingresos Operacionales									
Ingresos financieros Op. del mercado monetario y otros intereses	\$ 2.263.842	\$ 3.057.547	\$ 2.924.879	\$ 2.818.175	\$ 1.513.628	-4,3%	-46,3%	1,1%	0,5%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a vó razonable	\$ 7.651.689	\$ 3.477.099	\$ 3.681.060	\$ 3.500.782	\$ 615.091	5,9%	-82%	1%	0%
Ingreso neto por valoración de Instrumentos a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ 141.710	\$ (194.516)	\$ 204.671	\$ 319.455	\$ 317.597	-205,2%	-1%	0%	0%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 6.738	\$ 87.102	\$ 77.056	\$ 71.770	\$ 4.115	-11,5%	-94%	0%	0%
Ingreso neto por cambios	\$ -	\$ -	\$ 14.289	\$ 11.806	\$ (3.929)		-133%	0%	0%
Comisiones y/o honorarios	\$ 208.706.828	\$ 238.798.057	\$ 270.322.800	\$ 246.449.297	\$ 290.721.915	13,2%	18%	92%	95%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 4.192.812	\$ 4.256.764	\$ 2.121.043	\$ 1.962.570	\$ 1.772.841	-50,2%	-10%	1%	1%
Dividendos y participaciones	\$ 2.371	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Financieros - Fondos De Garantías - Fondos Mutuos De Inversión	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Reversión De Pérdidas Y Recuperaciones	\$ 2.705.879	\$ 3.205.426	\$ 1.698.838	\$ 1.491.396	\$ 346.975	-47,0%	-77%	1%	0%
Arrendamientos	\$ 220.815	\$ 14.069	\$ -	\$ -	\$ -	-100,0%		0%	0%
Diversos	\$ 14.519.822	\$ 11.319.690	\$ 12.735.445	\$ 11.270.371	\$ 11.989.725	12,5%	6%	4%	4%
Total Ingresos Netos	\$ 240.412.506	\$ 264.021.238	\$ 293.780.081	\$ 267.895.621	\$ 307.277.959	11,3%	15%		
Gastos operacionales									
Beneficios a empleados	\$ 69.717.830	\$ 75.974.376	\$ 81.185.588	\$ 73.810.021	\$ 82.729.515	6,9%	12%	41%	40%
Comisiones	\$ 23.868.604	\$ 30.699.631	\$ 40.293.153	\$ 36.158.712	\$ 49.590.056	31,2%	37%	20%	24%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 9.988.256	\$ 20.348.690	\$ 22.847.220	\$ 20.885.166	\$ 21.869.752	12,3%	5%	12%	11%
Honorarios	\$ 6.561.135	\$ 6.075.773	\$ 5.940.174	\$ 5.736.278	\$ 7.173.774	-2,2%	25%	3%	3%
Impuestos y tasas	\$ 7.225.922	\$ 9.457.606	\$ 10.343.653	\$ 8.941.231	\$ 9.688.671	9,4%	8%	5%	5%
Actividades en operaciones conjuntas	\$ 5.661.664	\$ 6.239.424	\$ 2.897.929	\$ 2.636.282	\$ 2.103.742	-53,6%	-20%	1%	1%
Mantenimiento y reparaciones	\$ 866.654	\$ 877.687	\$ 2.056.598	\$ 1.991.646	\$ 2.496.273	134,3%	25%	1%	1%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	\$ 1.790.073	\$ 3.969.700	\$ 530.239	\$ 386.123	\$ 2.490.418	-86,6%	545%	0%	1%
Arrendamientos	\$ 12.507.500	\$ 4.405.035	\$ 4.632.796	\$ 4.228.643	\$ 3.928.312	5,2%	-7%	2%	2%
Deterioro (Provisiones)	\$ 3.626.696	\$ 3.522.856	\$ 4.466.804	\$ 3.691.574	\$ 1.263.689	26,8%	-66%	2%	1%
Diversos y otros gastos	\$ 15.636.881	\$ 20.740.130	\$ 24.621.634	\$ 22.027.965	\$ 22.335.089	18,7%	1%	12%	11%
Total Gastos Netos	\$ 157.451.214	\$ 182.310.907	\$ 199.815.789	\$ 180.493.640	\$ 205.669.291	9,6%	14%		
Utilidad Operacional	\$ 82.961.292	\$ 81.710.332	\$ 93.964.292	\$ 87.401.981	\$ 101.608.669	15,0%	16%		
Impuesto de renta	\$ 31.520.298	\$ 24.588.387	\$ 32.536.716	\$ 34.518.454	\$ 34.368.076	32,3%	0%		
Utilidad Neta	\$ 51.440.994	\$ 57.121.945	\$ 61.427.576	\$ 52.883.527	\$ 67.240.593	7,5%	27%		

AUM (Cifras en Millones)	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		PARES		NALISIS VERTICA		SECTOR	
						Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %	Var %
						Dec-20/Dec-19	Nov-21 / Nov-20	nov.-20	nov.-21	Dec-20/Dec-19	Nov-21 / Nov-20	nov.-20	nov.-21	20/Dec-19	Nov-21 / Nov-20
TOTAL FINAL	57.822.987	67.177.572	70.924.873	70.610.422	84.283.338	5,6%	19,4%	100,0%	100,0%	8,6%	-0,5%	100,0%	100,0%	9,8%	4,8%
AUM (# Contratos)															
TOTAL FINAL	5.503	5.876	5.909	5.849	6.646	0,6%	-3,5%	100,0%	100,0%	-4,9%	1,5%	100,0%	100,0%	7,7%	0,2%
Origen de Comisiones (Cifras en Millones)															
TOTAL	212.881	243.023	272.384	248.392	289.783	12,1%	16,7%	100,0%	100,0%	0,3%	-1,5%	100,0%	100,0%	5,2%	2,5%

INDICADORES FINANCIEROS	Alianza Fiduciaria					PARES					SECTOR FIDUCIARIAS				
	dic-18	dic-19	dic-20	nov-20	nov-21	dic-18	dic-19	dic-20	nov-20	nov-21	dic-18	dic-19	dic-20	nov-20	nov-21
ROE - Rentabilidad del patrimonio	42,10%	44,08%	48,48%	42,78%	48,73%	23,56%	29,47%	26,81%	24,73%	21,50%	19,83%	23,80%	22,64%	20,95%	20,21%
ROA - Rentabilidad del activo	28,35%	22,07%	24,68%	19,38%	23,15%	19,90%	24,82%	22,89%	19,70%	17,34%	18,99%	19,54%	18,91%	15,56%	14,70%
Margen operacional	34,51%	30,95%	31,98%	32,63%	33,07%	53,15%	56,54%	57,85%	57,41%	49,27%	41,92%	43,90%	44,97%	45,14%	40,45%
Margen neto	21,40%	21,64%	20,91%	19,74%	21,88%	34,74%	40,96%	40,57%	40,22%	34,75%	27,33%	32,18%	31,49%	31,23%	29,18%
Gastos operacionales / Ingresos operacionales	65,49%	69,05%	68,02%	67,37%	68,93%	48,85%	43,46%	42,15%	42,58%	50,73%	58,08%	56,10%	55,03%	54,86%	59,55%
Beneficios a empleados y honorarios / comisiones y h	36,55%	34,36%	32,23%	32,28%	30,92%	24,96%	24,76%	23,32%	23,75%	27,87%	33,78%	31,75%	30,64%	30,67%	32,33%
CXC Comisiones / Total Comisiones	6,26%	5,51%	5,02%	5,64%	5,33%	4,58%	4,52%	5,06%	5,10%	4,65%	7,84%	8,39%	8,02%	9,73%	9,49%
CXC Comisiones / cuentas por cobrar	50,61%	33,25%	48,34%	23,15%	20,44%	51,04%	60,80%	50,53%	22,35%	20,52%	49,53%	54,82%	52,64%	33,24%	33,18%
Pasivo / patrimonio	48,51%	102,44%	88,36%	120,98%	110,53%	18,36%	19,72%	16,59%	25,15%	24,03%	16,74%	21,82%	19,75%	34,66%	37,48%
Capital / patrimonio	5,07%	4,84%	4,69%	5,01%	4,49%	21,47%	19,17%	17,72%	18,23%	19,18%	27,45%	25,00%	23,51%	24,14%	24,91%
Endeudamiento (pasivo / activo)	32,67%	50,60%	46,91%	54,75%	52,50%	15,51%	16,47%	14,23%	20,10%	19,38%	14,34%	17,91%	16,50%	25,74%	27,26%
Quebranto patrimonial	1972,73%	2064,46%	2133,98%	1996,02%	2227,83%	465,72%	521,60%	564,49%	548,53%	521,44%	364,25%	399,99%	425,30%	414,33%	401,38%
Activos líquidos 1 / Activos totalesEntidad	65,71%	43,72%	44,48%	38,50%	33,92%	30,28%	30,28%	26,76%	24,92%	23,95%	33,12%	31,40%	30,28%	28,70%	27,20%

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.
