



SCOTIA SECURITIES (COLOMBIA) S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 692

Fecha: 9 de febrero de 2024

Fuentes:

- Scotia Securities S.A.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Bolsa de Valores de Colombia

Cifras Principales*	oct 2022	oct 2023
Activos**	\$44.054	\$46.448
Pasivos**	\$1.127	\$1.590
Patrimonio**	\$42.927	\$44.858
Ingresos**	\$4.278	\$8.800
Ebitda **	-\$2.751	\$2.782
Utilidad Neta**	-\$445	\$1.756
Margen Ebitda	-64,30%	31,62%
Ebitda / Patrimonio	-7,64%	7,49%
ROE	-1,24%	4,72%
ROA	-1,21%	4,55%

* Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo a los estándares de Value and Risk.

** Cifras en miles de millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

Javier Bernardo Cadena Lozano
Iván Darío Romero Barrios
Jesús Benedicto Díaz Durán

Contactos:

Santiago Arguelles Aldana.
santiago.arguelles@vriskr.com

Leonardo García Otálora.
leonardo.garcia@vriskr.com

PBX: (57) 601 5265977
Bogotá D.C.

RIESGO DE CONTRAPARTE AA (DOBLE A)
PERSPECTIVA ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AA (Doble A) al **Riesgo de Contraparte de Scotia Securities (Colombia) S.A.**

La calificación AA (Doble A) indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es alta.

En adición, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar mayor graduación del riesgo relativo.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **Scotia Securities (Colombia) S.A.**, son los siguientes:

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** La Comisionista es una filial del Banco Scotiabank Colpatria¹ por lo que se beneficia del respaldo patrimonial y corporativo que le brinda su principal accionista. En ese sentido, sobresalen las sinergias operativas, tecnológicas, y de gestión de riesgos que contribuyen a la generación de eficiencias, así como para ampliar la oferta de productos y servicios con alcance local e internacional.

A noviembre de 2023, Scotia Securities se ubicó en la undécima y novena posición por volumen de negociación de títulos de renta fija y renta variable (excluyendo repos y TTVs)² respectivamente, con participaciones de mercado de 0,59% y 3,47%. Entre tanto, por nivel de activos y patrimonio ocupó el décimo tercer y undécimo lugar, dentro de las diecinueve comisionistas de bolsa, respectivamente.

El plan estratégico se encuentra orientado a complementar la estrategia a nivel de grupo denominada *Total Wealth*. En ese sentido, la Comisionista hace parte de la unidad de *Wealth Management*, conformada por el Banco y sus filiales, cuyo objetivo es ofrecer soluciones de gestión patrimonial a través de una asesoría que integre todas las capacidades y centrada en el cliente, de modo que busca segmentarlos y atenderlos de mejor manera mediante una oferta diferenciada.

Al respecto, la estrategia de 2023 estuvo encaminada en mantener un relacionamiento cercano con los clientes a través de la profundización de la labor de asesoría y acompañamiento a inversionistas, más aún

¹ Entidad calificada en AAA y VrR 1+ para la Deuda de Largo y Corto Plazo, documento que puede ser consultado en www.vriskr.com

² Fuente: Asobolsa.



al considerar el entorno actual de mercados altamente volátiles. Respecto a objetivos comerciales, ocupó algunas plazas que se encontraban vacantes direccionadas a mejorar el dinamismo con clientes y de los activos administrados, definió metas con mayor enfoque en la productividad, y modificó los esquemas de compensación variable. Adicionalmente, con el objetivo de potenciar la comercialización de FICs, creó el cargo de Director de Distribución.

Ahora bien, para 2024, la Comisionista tiene como objetivo continuar con la implementación del modelo estratégico de *Total Wealth*. De esta manera, estima continuar con la segmentación y profundización de los clientes de banca privada y afluentes, y fortalecer los ingresos recurrentes. Además, con la fin de acompañar al Banco en los negocios de asesoría que requieran de un intermediario para temas de banca de inversión, abrió nuevamente dicha línea en noviembre de 2023.

Para **Value and Risk**, Scotia Securities mantiene un direccionamiento estratégico claro que se alinea con los objetivos del Grupo, con adecuados mecanismos de seguimiento que favorecen su ejecución. De esta manera, se ponderan los esfuerzos por lograr una oferta de valor integral con su matriz y las filiales que contribuyan a potencializar las líneas de negocio, así como mejorar la competitividad y rentabilidad.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A octubre de 2023, el patrimonio de Scotia Securities cerró en \$44.858 millones con un aumento interanual de 4,50%, atribuido principalmente a los mejores resultados del periodo.

Por otro lado, se evidencia que la Comisionista históricamente ha mantenido un elevado nivel de solvencia, el cual para el periodo de análisis se situó en 352,07% (+67,91 p.p.), holgado frente al mínimo regulatorio (9%) y los registrados por el sector (44,72%) y sus pares³ (86,23%).

Por lo anterior, para **Value and Risk**, la Comisionista cuenta con una sólida posición patrimonial que, en conjunto con el soporte de sus accionistas, benefician su capacidad para cubrir posibles pérdidas no esperadas y hacer frente a escenarios adversos, a la vez que, complementan la oferta de valor.

- **Activos administrados (AUM).** A octubre de 2023, los AUM ascendieron a \$492.224 millones con un crecimiento interanual de 26,36%, favorecidos principalmente por los contratos de comisión (+29,16%), especialmente por negociación de títulos de renta fija (+47,95%) que abarcaron el 82,80% del total, en línea con las dinámicas del mercado. Entre tanto, los FICs⁴, registraron una reducción de 17,52%.

³ BBVA Valores S.A. y Skandia Valores S.A

⁴ Actualmente la Comisionista distribuye Fondos de la Fiduciaria Scotiabank Colpatría, Skandia y Davivienda Corredores.



Al respecto, se resalta que durante el último año la Sociedad formalizó un acuerdo con la Fiduciaria del grupo para la distribución de sus Fondos de Inversión, el cual se complementa con el contrato de uso de red con el Banco. Asimismo, al considerar que la Fiduciaria está en proceso de lanzamiento de la plataforma para la comercialización de fondos balanceados, la Comisionista se encuentra en la implementación de un plan piloto para la distribución de estos.

Por otro lado, para la Calificadora Scotia Securities registra óptimos niveles de atomización por volumen administrado, pues los veinte principales clientes participaron con el 26,86% del total de AUMs, mientras que el principal concentró el 7,13%.

Value and Risk pondera la dinámica de los AUM en el último año. Aspecto que denota la efectividad de las diferentes estrategias direccionadas al incremento de los activos, fundamentadas en el acompañamiento y asesoría permanente, así como en las estrategias comerciales enfocadas en la atracción y retención de clientes, en conjunto con la profundización de sinergias con las demás entidades del conglomerado que benefician la oferta de productos.

Por otro lado, hará seguimiento a la evolución de los recursos en FICs, al considerar las iniciativas adelantadas en conjunto con la Fiduciaria y los ajustes organizacionales para la potencialización de dicho producto y su impacto sobre la estructura de ingresos,

- **Evolución de los ingresos.** A octubre de 2023, los ingresos operacionales ascendieron a \$8.800 millones (105,70%), impulsados por los retornos del portafolio propio (+167,13%) que se posicionaron como los más representativos (55,95%). De igual manera, las comisiones registraron una variación de +59,31% hasta \$3.873 millones en línea con el comportamiento de los activos administrados.

Si bien la Calificadora pondera la evolución de los ingresos en el último año, estará atenta a la consolidación de las estrategias comerciales y de sinergias con las entidades del Grupo que contribuyan a mantener la senda creciente y sostenible de las comisiones, toda vez que, aún se observa una estructura altamente dependiente a los ingresos por posición propia, la cual en el último año ha estado favorecida por las condiciones del mercado.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Al cierre de 2022, los resultados operacionales de la comisionista estuvieron impactados por el mayor crecimiento de los gastos (+34,14%) frente a los ingresos (+17,20%), relacionado con una diferencia temporal en precios en operaciones de corretaje⁵ por \$2.240 millones, lo que resultó en una pérdida operacional de \$2.826 millones y un indicador de eficiencia⁶ de 144,87% (+18,30 p.p.).

⁵ Dicha partida no tiene efecto en el resultado neto al considerar que tiene su contrapartida por el mismo valor en los otros ingresos.

⁶ Ingresos operacionales / gastos operacionales.



No obstante, al considerar los otros ingresos, la pérdida neta se redujo hasta \$253 millones con indicadores de rentabilidad ROA⁷ y ROE⁸ de -0,57% (+0,70 p.p.) y -0,59% (+0,71 p.p.), en su orden. Al respecto, si bien mantuvo los resultados negativos, estos fueron menores a los registrados en 2021 (-\$563 millones)

	Scotia Securities™					SECTOR		PARES	
	dic-20	dic-21	oct-22	dic-22	oct-23	dic-22	oct-23	dic-22	oct-23
ROE	9,07%	-1,30%	-1,24%	-0,59%	4,72%	14,62%	14,15%	7,11%	22,28%
ROA	8,83%	-1,27%	-1,21%	-0,57%	4,55%	5,24%	4,87%	6,53%	19,08%
Margen Neto	32,79%	-11,71%	-10,41%	-4,50%	19,95%	14,91%	13,42%	20,52%	34,58%
Margen Ebitda	43,98%	-24,88%	-64,30%	-43,22%	31,62%	22,31%	24,34%	12,06%	47,97%
Ebitda/Patrimonio	12,17%	-2,76%	-7,64%	-5,65%	7,49%	21,83%	25,83%	4,18%	31,10%
Eficiencia Operacional	56,53%	126,58%	166,05%	144,87%	69,49%	80,43%	78,22%	88,31%	52,22%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating

Por su parte, a octubre de 2023 presentó un mejor desempeño de los resultados operacionales y netos al situarse en niveles positivos, contrario a lo evidenciado en 2021 y 2022, favorecido por el comportamiento de los ingresos.

Entre tanto, los gastos operacionales se redujeron interanualmente en 13,92% especialmente por las diferencias en operaciones de corretaje registrados en 2022. No obstante, se evidenciaron crecimientos en los rubros de personal (+31,36%) y bonificaciones (+139,67%), relacionados con la dinámica de la contratación y los esquemas de compensación variable.

En ese sentido, la utilidad operacional y el *Ebitda* totalizaron \$2.685 millones y \$2.782 millones, en su orden con márgenes de 30,51% y 31,62%, en su orden, niveles que se comparan favorablemente frente a los del sector (21,78% y 24,34%), aunque por debajo del de los comparables (47,78% y 47,97%).

Por su parte, la utilidad neta cerró en \$1.756 millones, lo que favoreció los indicadores de rentabilidad sobre el activo y el patrimonio que se situaron en 4,55% (+5,77 p.p.) y 4,72% (+5,96 p.p.), respectivamente.

De esta manera, la Calificadora reconoce los mejores resultados del último año por cuenta del mejor desempeño de los ingresos. Al respecto, si bien se evidencia un adecuado control sobre la estructura de gastos operacionales favorecida por las eficiencias generadas con su matriz, es fundamental que continúe fortaleciendo los ingresos recurrentes, que contribuyan a consolidar los resultados operacionales y netos en el tiempo.

- **Liquidez y portafolio.** Acorde con su perfil de riesgo y modelo de negocio, a octubre de 2023 la Comisionista mantenía un holgado perfil de liquidez, con niveles de disponible de \$18.284 millones y una estructura soportada en recursos propios sin operaciones de

⁷ Utilidad neta / activo.

⁸ Utilidad neta / patrimonio.



apalancamiento, aspecto que le permite atender con suficiencia los requerimientos operacionales. Lo anterior, se soporta en el cálculo del IRL⁹, el cual se situó en \$29.299 millones.

Por otra parte, cuenta con un portafolio de inversiones por \$26.611 millones conformado por títulos de deuda (61,63%) de la más alta calidad crediticia, principalmente CDTs y TES, seguido de repos (31,64%) y acciones de la BVC¹⁰ (6,72%). Acorde con el perfil de riesgo y la estrategia de inversión, los títulos de deuda se concentran en su mayoría en tasa fija (68,11%), enfocada principalmente en aprovechar las rentabilidades dadas por la coyuntura local e internacional frente a las principales variables macroeconómicas. De otro lado, la Comisionista conserva una baja exposición al riesgo de mercado, toda vez que el VaR¹¹ se situó en \$38 millones.

- **Gestión de riesgos.** En opinión de la Calificadora, la Sociedad cuenta con destacables mecanismos y procedimientos para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación, en conjunto con robustos mecanismos de control interno, soportadas en los acuerdos de servicios con la matriz y la adopción de mejores prácticas locales e internacionales definidos por el Grupo

Cabe indicar que, de acuerdo conforme a lo dispuesto por la Circular 018 de 2021 y la implementación del SIAR, actualizó e integró los manuales de los diferentes SARs.

Respecto al Programa de Continuidad y Resiliencia Organizacional, realizó las pruebas de recuperación en sitio alterno, simuló escenarios de indisponibilidad en algunos servicios prestados por terceros, adelanto la evaluación de criticidad de proveedores, entre otros aspectos.

Finalmente, de acuerdo con la información contenida en los informes de Auditoría Interna, Revisoría Fiscal y demás entes de control, no se evidenciaron aspectos materiales que deriven en incumplimientos normativos o en mayores niveles de exposición al riesgo.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora la gestión de la Comisionista para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Value and Risk pondera la estructura organizacional que se ajusta al tamaño y complejidad del negocio, así como una adecuada división administrativa según los requerimientos normativos y de la operación. De igual manera, valora el proceso para la toma de decisiones, basado en participaciones colegiadas que garantizan la transparencia de la operación y mitigan la materialización de conflictos de interés.

⁹ Indicador de Riesgo de Liquidez.

¹⁰ Bolsa de Valores de Colombia.

¹¹ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



En lo relativo a prácticas de responsabilidad social, la Compañía adopta las directrices impartidas por la matriz, de modo que son ejecutadas a nivel de Grupo. De esta manera, la estrategia se fundamenta en los pilares de acción ambiental, resiliencia económica, sociedad inclusiva y liderazgo y gobierno corporativo.

Cabe señalar que el Conglomerado promueve iniciativas de movilidad sostenible, tiene implementadas políticas de gestión de residuos y se encuentra en proceso de certificación de la huella de carbono.

En términos sociales, avanzó en diferentes proyectos a través del programa ScotiaInspira con recursos de su matriz en Canadá, con los que pretende destinar recursos para promover el progreso de grupos menos favorecidos con un enfoque hacia el acceso a la educación. Dentro de las principales iniciativas, se destaca el apoyo brindado a instituciones de educación superior a través de donaciones (Universidad Minuto de Dios y Universidad de los Andes).

Respecto al Sarlaft¹², como parte del proceso de seguimiento de operaciones inusuales y sospechosas, realizó la revisión anual de reglas de monitoreo y ajustes a las herramientas empleadas. Asimismo, adelantó las capacitaciones a funcionarios sobre el funcionamiento del sistema y el reporte de situaciones inusuales a través de los canales de comunicación establecidos.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, no existen procesos judiciales en contra de Scotia Securities por lo cual no cuenta con exposición al riesgo legal.

¹² Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



PERFIL DE LA COMISIONISTA

Scotia Securities S.A., Sociedad Comisionista de Bolsa, fue constituida en 2004 como RBS Securities (Colombia) S.A. por parte de *The Royal Bank of Scotland*. Luego de la compra de este banco por parte de Scotiabank en 2010, la Comisionista pasó a ser parte Scotiabank Colombia S.A. y cambio su nombre a Scotia Securities Colombia. Su objeto social comprende la compraventa de valores en la Bolsa de Valores de Colombia, operaciones por cuenta propia, la intermediación en la colocación de títulos, entre otras actividades autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Durante el último año no se evidenciaron cambios en la composición accionaria, de modo que, el Banco Scotiabank Colpatría S.A. continúa como su principal accionista, con el 94,90% de propiedad. Adicionalmente, mantiene el contrato de servicios para las áreas de soporte (recursos humanos, contabilidad, tecnología y legal) que le otorga una mayor flexibilidad a su estructura de costos.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial, corporativo y estratégico de su principal accionista.
- Sinergias con la matriz y demás filiales que contribuyen a la eficiencia de la operación, el acceso a mercados globales y a la adopción de las mejores prácticas.
- Holgados niveles de solvencia que le permiten apalancar el crecimiento estimado y hacer frente a escenarios menos favorables.
- Bajos niveles de concentración de AUMs.
- Sólida posición de liquidez.
- Excelente gestión de factores ASG.
- No tiene exposición al riesgo legal.

Retos

- Dar continuidad a las actividades definidas en su planeación estratégica, que garanticen el fortalecimiento constante del negocio
- Continuar fortaleciendo las sinergias con las entidades del Grupo.
- Fortalecer el nivel de AUM con el objeto de mantener una generación de ingresos

recurrentes y de esta manera, reducir la dependencia a los retornos del portafolio.

- Conservar la optimización de la estructura de gastos y costos en beneficio de la eficiencia.
- Lograr resultados operacionales y positivos de manera sostenida.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Evolución de las comisiones en línea con su plan estratégico.
- Consolidación de sinergias y estrategias comerciales que favorezcan la dinámica de los activos administrados y de los ingresos operacionales.
- Evolución de resultados y márgenes de rentabilidad.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. La Sociedad cuenta con un Sistema de administración del riesgo de Contraparte (SARiC), conformado por políticas, procedimientos y controles, que tiene por objetivo limitar el nivel de riesgo asumido por cliente, emisor o producto. Para ello, realiza controles diarios sobre los niveles de concentración, en las posiciones o depósitos bancarios, los cuales no pueden superar el 30% del patrimonio técnico por emisor o grupo económico.

Para ello, tiene estructurado un manual que define las etapas de identificación, medición, control y monitoreo para la administración de dicho riesgo, así como los procedimientos y políticas acordados con el desarrollo de las operaciones de esta, basados en las disposiciones normativas y los lineamientos de su casa matriz.

Riesgo de mercado y liquidez. Respecto a la gestión del riesgo de mercado, Scotia Securities adopta el modelo estándar regulatorio de la SFC, de modo que mide los niveles de exposición a través del cálculo del Valor en Riesgo (VaR), el cual se realiza diariamente.

Lo anterior, se complementa con metodologías y procedimientos internos que le permiten mantener el seguimiento permanente el comportamiento de diferentes variables. Asimismo, realiza el respectivo monitoreo a las operaciones ejecutadas,



con el fin de asegurar que se encuentren dentro de los parámetros y límites establecidos, así como dentro de los perfiles de riesgos, tanto para cada cliente, como para el apetito de riesgo definido para la posición propia.

Por su parte, para el riesgo de liquidez, sigue los lineamientos, principios y políticas de administración de su casa matriz. De esta manera, a través de la Gerencia de Riesgos mantiene un monitoreo permanente de las posiciones, de los movimientos y requerimientos de caja, de los vencimientos de corto plazo. Para su gestión, tiene en cuenta el cálculo del IRL.

Riesgo Operacional La gestión del riesgo operativo se encuentra soportado en el modelo de tres líneas de defensa. Asimismo, tiene definidas políticas, metodologías, procedimientos y sistemas de información para la identificación de los riesgos y parametrización de controles que contribuyen a la adecuada gestión del riesgo. Cabe anotar que, la administración de este tipo de riesgo se alinea con los principios desarrollados por el Comité de Basilea que acogen las mejores prácticas.

Al respecto, entre noviembre de 2022 y octubre de 2023, se materializaron eventos de riesgo operativo Tipo A con impactos en los resultados no materiales relacionados con ejecución y administración de procesos.

Sarlaft El Sarlaft atiende los requerimientos de la regulación local, así como con las directrices del Banco Scotiabank Colpatria y del BNS, las mejores prácticas y estándares internacionales, en especial las recomendaciones emitidas por el GAFI¹³.

Adicionalmente, lleva a cabo actividades de capacitación y comunicación dirigidas a funcionarios relacionadas con las responsabilidades de prevención y control del riesgo de LA/FT, con el fin asegurar el adecuado cumplimiento y funcionamiento del sistema. De igual manera, realiza los reportes correspondientes a la UIAF de manera oportuna.

¹³ Grupo de Acción Financiera Internacional

SCOTIA SECURITIES Estados Financieros								SECTOR				PARES			
BALANCE (cifras en \$ millones)	NIIF dic-18	NIIF dic-19	NIIF dic-20	NIIF dic-21	NIIF oct-22	NIIF dic-22	NIIF oct-23	NIIF dic-21	NIIF oct-22	NIIF dic-22	NIIF oct-23	NIIF dic-21	NIIF oct-22	NIIF dic-22	NIIF oct-23
ACTIVOS	41.224	41.172	44.988	44.272	44.054	44.205	46.448	3.544.016	3.061.699	3.262.581	3.618.428	49.148	49.265	52.771	68.904
<i>Disponible</i>	39.408	32.736	32.110	28.541	26.810	18.771	18.284	430.301	392.694	384.638	404.351	16.577	20.356	19.967	27.633
<i>Inversiones</i>	1.489	5.474	11.052	13.319	15.160	21.649	26.611	2.683.725	2.138.824	1.817.461	2.675.840	25.996	19.990	24.029	22.395
<i>Deudores</i>	251	655	578	917	385	423	886	271.691	323.263	298.380	342.018	4.336	7.128	7.107	17.057
<i>Propiedades Y Equipo</i>	19	469	432	382	355	345	340	73.471	95.727	93.384	99.255	27	16	15	16
<i>Intangibles</i>	58	-	118	93	178	180	182	25.920	31.710	36.147	40.007	1.325	894	880	678
<i>Diferidos</i>	-	1.825	682	992	1.140	1.060	118	57.780	78.730	72.914	56.052	887	881	774	1.126
<i>Otros activos</i>	-	12	17	28	26	28	28	1.128	750	724	905	-	-	-	-
PASIVOS	934	1.489	1.211	905	1.127	1.078	1.590	2.367.626	1.902.802	2.093.598	2.363.927	3.084	3.444	4.272	9.770
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	-	470	449	415	398	390	392	2.034.039	1.536.225	1.762.416	1.982.292	-	-	-	-
<i>Operaciones Con Instrumentos Financieros Derivados</i>	-	-	-	-	-	-	-	56.702	11.282	3.839	2.534	-	-	-	-
<i>Cuentas Por Pagar</i>	547	140	182	95	192	152	275	92.976	83.246	123.405	89.058	919	1.389	1.468	1.617
<i>Obligaciones Laborales</i>	286	385	410	276	473	381	750	136.053	150.514	160.312	160.019	2.020	1.905	2.229	2.697
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	33	70	46	26	26	50	115	28.448	83.956	16.678	91.519	31	124	554	5.426
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	-	-	-	-	-	-	-	2.919	9.650	5.699	10.058	110	22	17	15
<i>Diferidos</i>	-	-	-	-	-	-	-	6.492	15.734	7.335	12.247	4	3	3	16
<i>Otros Pasivos</i>	68	424	123	94	37	105	57	9.998	12.194	13.915	16.199	-	-	-	-
PATRIMONIO	40.291	39.682	43.777	43.366	42.927	43.126	44.858	1.176.390	1.158.896	1.168.983	1.254.501	46.064	45.821	48.498	59.134
<i>Capital Social</i>	42.420	42.420	42.420	42.420	42.420	42.420	42.420	386.923	386.923	366.923	387.471	32.900	32.900	32.900	32.900
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	1.325	1.365	1.487	1.639	1.646	1.653	1.628	58.573	51.040	53.536	58.267	6.980	6.302	5.967	6.484
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	-	-	-	-	-	-	-	219.239	219.239	217.404	220.216	-	-	-	-
<i>Reservas</i>	-	-	-	397	-	-	-	351.645	373.168	362.540	422.533	5.793	7.276	7.276	8.959
<i>Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF (2015)</i>	-	-	-	-	-	-	-	(2.478)	(2.478)	(2.478)	(2.381)	-	-	-	-
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	(1.728)	(648)	3.973	(563)	(445)	(254)	1.756	183.433	134.606	170.880	146.324	2.152	2.311	3.447	10.791
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	(1.727)	(3.455)	(4.103)	(527)	(693)	(693)	(947)	(20.182)	(962)	940	22.835	(1.761)	(1.091)	(1.091)	-

ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	oct-22	dic-22	oct-23	dic-21	oct-22	dic-22	oct-23	dic-21	oct-22	dic-22	oct-23
INGRESOS OPERACIONALES	4.203	8.157	12.114	4.809	4.278	5.636	8.800	1.020.495	932.204	1.143.917	1.087.437	13.161	11.352	16.798	31.206
Ingresos por Comisiones	3.160	6.023	5.067	3.836	2.431	3.047	3.873	661.636	555.856	670.960	573.723	5.512	5.921	10.161	7.923
Ingresos por Asesorias	-	298	5.388	2	4	11	4	77.781	50.109	59.475	45.161	3.579	551	551	13.729
Ingresos Netos por Posicion Propia	1.043	1.835	1.659	971	1.843	2.578	4.923	281.077	326.239	413.483	468.554	4.071	4.881	6.086	9.554
GASTOS OPERACIONALES	6.031	10.567	6.849	6.087	7.104	8.165	6.115	814.166	754.980	920.064	850.608	12.026	12.187	14.834	16.296
UTILIDAD OPERACIONAL	(1.827)	(2.410)	5.266	(1.278)	(2.826)	(2.529)	2.685	206.328	177.224	223.854	236.829	1.135	(834)	1.964	14.910
INGRESOS NO OPERACIONALES	225	1.961	32	751	2.438	2.339	10	73.365	53.019	71.061	58.110	1.307	1.340	1.703	1.129
GASTOS NO OPERACIONALES	-	40	94	36	58	63	29	23.913	27.965	35.803	41.505	4	3	4	129
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(1.602)	(489)	5.204	(563)	(445)	(253)	2.667	255.780	202.279	259.112	253.435	2.438	503	3.662	15.910
UTILIDAD NETA	(1.728)	(648)	3.973	(563)	(445)	(253)	1.756	183.345	132.490	170.568	145.980	2.152	435	3.447	10.791

INDICADORES PRINCIPALES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	oct-22	dic-22	oct-23	dic-21	oct-22	dic-22	oct-23	dic-21	oct-23	dic-22	oct-23
Rentabilidad Escala Estabilidad															
ROE	-4,29%	-1,63%	9,07%	-1,30%	-1,24%	-0,59%	4,72%	15,59%	13,90%	14,62%	14,15%	4,67%	1,14%	7,11%	22,28%
ROA	-4,19%	-1,57%	8,83%	-1,27%	-1,21%	-0,57%	4,55%	5,18%	5,22%	5,24%	4,87%	4,38%	1,06%	6,53%	19,08%
Margen operacional	-43,47%	-29,55%	43,47%	-26,58%	-66,05%	-44,87%	30,51%	20,22%	19,01%	19,57%	21,78%	8,63%	-7,35%	11,69%	47,78%
Margen Neto	-41,11%	-7,94%	32,79%	-11,71%	-10,41%	-4,50%	19,95%	17,97%	14,21%	14,91%	13,42%	16,35%	3,83%	20,52%	34,58%
Ebitda	(1.683)	(2.288)	5.328	(1.196)	(2.751)	(2.436)	2.782	242.370	203.187	255.161	264.734	1.171	(786)	2.025	14.969
Margen Ebitda	-40,05%	-28,06%	43,98%	-24,88%	-64,30%	-43,22%	31,62%	23,75%	21,80%	22,31%	24,34%	8,90%	-6,92%	12,06%	47,97%
Ebitda / Activo	-4,08%	-5,56%	11,84%	-2,70%	-7,45%	-5,51%	7,23%	6,84%	8,02%	7,82%	8,84%	2,38%	-1,91%	3,84%	26,61%
Ebitda / Patrimonio	-4,18%	-5,77%	12,17%	-2,76%	-7,64%	-5,65%	7,49%	20,60%	21,39%	21,83%	25,83%	2,54%	-2,05%	4,18%	31,10%
Rentabilidad posición propia	4,02%	4,64%	4,08%	2,28%	5,39%	6,27%	13,75%	9,01%	14,22%	15,78%	20,70%	19,12%	14,29%	14,06%	25,88%
Eficiencia Operacional	143,47%	129,55%	56,53%	126,58%	166,05%	144,87%	69,49%	79,78%	80,99%	80,43%	78,22%	91,37%	107,35%	88,31%	52,22%
Gastos Operacionales / Activo	14,63%	25,67%	15,22%	13,75%	19,65%	18,47%	16,00%	22,97%	30,28%	28,20%	28,83%	24,47%	30,38%	28,11%	29,01%
Market share															
Participacion en los ingresos del Sector	0,47%	0,86%	1,19%	0,42%	0,46%	0,60%	0,81%	NA	NA	NA	NA	1,29%	1,22%	1,47%	2,87%
Participacion en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	0,47%	0,92%	1,41%	0,53%	0,40%	0,50%	0,63%	NA	NA	NA	NA	1,23%	1,07%	1,47%	3,50%
Participacion en el Ebitda del Sector	-0,89%	-0,82%	2,20%	-0,47%	-1,35%	-1,20%	1,05%	NA	NA	NA	NA	0,48%	-0,39%	0,79%	5,65%
Participacion del Patrimonio del Sector	3,80%	3,54%	3,72%	3,71%	3,70%	3,72%	3,58%	NA	NA	NA	NA	3,92%	3,95%	4,15%	4,71%
Participacion de los Activos del Sector	1,11%	1,17%	1,27%	1,36%	1,44%	1,44%	1,28%	NA	NA	NA	NA	1,39%	1,61%	1,62%	1,90%
Flexibilidad Financiera															
Pasivo Financiero	-	470	449	415	398	390	392	2.090.741	1.547.507	1.766.255	1.984.826	-	-	-	-
Endeudamiento	2,27%	3,62%	2,69%	2,04%	2,56%	2,44%	3,42%	66,81%	62,15%	64,17%	65,33%	6,28%	6,99%	8,10%	14,18%
Apalancamiento	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,04x	2,0x	1,6x	1,8x	1,9x	0,1x	0,1x	0,1x	0,2x
Apalancamiento Neto	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,04x	0,8x	0,8x	0,8x	1,1x	0,0x	0,1x	0,1x	0,2x
Pasivo Financiero / Activo	0,00%	1,14%	1,00%	0,94%	0,90%	0,88%	0,84%	58,99%	50,54%	54,14%	54,85%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo Financiero Líquido / Activo	99,20%	92,81%	95,94%	94,55%	95,27%	95,39%	96,66%	79,18%	72,77%	74,85%	79,75%	86,30%	81,58%	83,07%	72,38%
Activo Líquido / Activo (Liquidez sin Fondos)	95,60%	89,10%	92,28%	90,49%	91,17%	87,33%	74,67%	20,39%	24,12%	21,50%	21,50%	69,69%	72,36%	75,05%	65,26%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	0,0x	81,4x	96,0x	100,9x	105,4x	108,1x	114,47x	1,5x	1,6x	1,5x	1,5x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	0,0x	11,7x	24,6x	32,1x	38,1x	60,0x	67,85x	1,3x	1,4x	1,3x	1,3x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Solvencia															
Patrimonio técnico	37.402	34.938	35.914	38.186	38.545	38.480	39.413	816.447	804.531	789.308	797.262	35.134	35.937	39.064	40.972
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	195	265	1.465	1.444	1.204	1.534	2.119	380.317	470.643	461.048	466.799	4.850	6.850	8.247	18.949
Margen de solvencia regulatoria	11671,15%	1658,95%	258,71%	290,87%	284,16%	265,93%	352,07%	40,79%	48,49%	48,42%	44,72%	47,7%	146,9%	141,2%	86,23%
APNR / Patrimonio Técnico	0,52%	0,76%	4,08%	3,78%	3,12%	3,99%	5,38%	46,58%	58,50%	58,41%	58,55%	14%	19%	21%	46,25%
VaR Regulatorio	11	166	1.117	327	332	470	351	83.755	46.690	45.419	59.550	1.339	1.090	1.093	1.474
Riesgo Operativo				725	781	694	465	62.141	60.275	59.804	58.907	4.847	495	654	1.096
VaR / Patrimonio técnico	0,03%	0,47%	3,11%	0,08%	0,08%	0,11%	0,08%	10,26%	5,80%	5,75%	7,47%	3,81%	3,03%	2,80%	3,60%
Patrimonio / Posición Propia	27,1x	7,2x	4,0x	3,3x	2,8x	2,0x	1,7x	0,4x	0,5x	0,6x	0,5x	1,8x	2,3x	2,0x	2,6x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	101,00%	98,19%	87,53%	97,52%	97,20%	96,76%	92,46%	79,70%	84,42%	81,08%	83,94%	80,18%	85,30%	80,59%	70,79%
Activos Ilíquidos / Patrimonio Tangible	0,0x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,06x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x
PT/Activos-APNR	91,16%	85,41%	82,52%	89,16%	89,95%	90,18%	88,91%	25,81%	31,05%	28,17%	25,30%	79,31%	84,73%	87,74%	82,02%
Capacidad de generación de ingresos															
Crecimiento de Ingresos	120,64%	94,06%	48,51%	-60,30%	NA	17,20%	105,70%	7,01%	NA	12,09%	16,65%	#DIV/0!	NA	27,63%	174,88%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	165,35%	100,06%	65,39%	-63,29%	NA	-20,32%	59,21%	7,53%	NA	-1,21%	2,13%	#DIV/0!	NA	17,83%	234,57%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	75,18%	77,50%	86,30%	79,80%	56,92%	54,26%	44,05%	72,46%	65,00%	63,85%	56,91%	69,07%	57,01%	63,77%	69,38%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	24,82%	22,50%	13,70%	20,20%	43,08%	45,74%	55,95%	27,54%	35,00%	36,15%	43,09%	30,93%	42,99%	36,23%	30,62%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	75,18%	73,84%	41,82%	79,77%	56,82%	54,07%	44,01%	64,83%	59,63%	58,65%	52,76%	41,88%	52,16%	60,49%	25,39%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com