

Reporte de calificación

CASA DE BOLSA S.A.

Comisionista de bolsa

Contactos:

Camilo Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

CASA DE BOLSA S.A.

Comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó su calificación de P AA+ de Casa de Bolsa S.A. (en adelante, CdB)

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: El calificado mantiene consistencia en el desarrollo de su rol como distribuidor de soluciones de inversión

Casa de Bolsa (en adelante, CdB) es la comisionista del Grupo Aval y desde 2016 es filial de la Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana, AAA; BRC 1+). Como parte de su estrategia de negocio, realiza actividades de distribución y comercialización de los productos financieros que gestiona por su matriz, la Fiduciaria Corficolombiana y empresas vinculadas a su conglomerado financiero. Durante los últimos tres años la comisionista ha procurado desarrollar sinergias con su grupo financiero que permitan el desarrollo de un ecosistema integrado de soluciones para sus clientes, apalancado en el Modelo Comercial Integrado (MCI) y la Unidad de Servicios Compartidos (USC) lo que permite crear economías de escala y hacer más eficiente la operación del calificado.

El equipo directivo de la comisionista lo componen profesionales con amplia experiencia en el sistema financiero, en particular en la industria de intermediación de valores, lo cual destacamos de manera positiva dado que contribuye a estructurar objetivos de mediano y largo plazo en línea con las oportunidades del mercado y el tamaño de la organización. Destacamos favorablemente el acompañamiento constante de la casa matriz en la operación de la comisionista por medio de diferentes órganos colegiados, lo cual permite la transferencia de buenas prácticas, conocimiento y recursos. Observamos que el calificado mantiene su orientación a desarrollar un modelo similar al observado en otras firmas bancarizadas, que durante los últimos años, han fortalecido su posición de negocio y rol dentro de sus grupos financieros por cuenta de transversalidades operacionales, administrativas y comerciales.

Durante los últimos 18 meses, evidenciamos que el calificado, entendiendo las necesidades cada vez más complejas de los inversionistas locales, ha implementado medidas para expandir su portafolio de servicios. En la actualidad y frente a lo observado tres años atrás, CdB cuenta con una oferta de valor con mayor valor agregado. Gracias al desarrollo de alianzas comerciales y contratos de corresponsalía, CdB permite a sus clientes exposición a un variado conjunto de activos, tradicionales como no tradicionales, exposición cambiaria y la posibilidad de inversión en múltiples horizontes de tiempo. Consideramos que las soluciones de inversión disponibles y en desarrollo responden de manera adecuada a las necesidades cambiantes de los inversionistas durante el último año y permitirán que, al menos en el mediano plazo, el calificado mantenga su posición de negocio.

En línea con una oferta de valor más diversa, CdB ha avanzado en el desarrollo de convenios de uso de red con vinculados a su conglomerado financiero buscando así incrementar su base de clientes. Mantendremos el monitoreo en futuras revisiones a la materialización por medio de ingresos recurrentes de las alianzas con sus vinculados, una mayor participación de clientes con menor sensibilidad a la volatilidad de corto plazo en el precio de los activos financieros y el impacto potencial que de estas iniciativas en la posición de negocio del calificado.

En el mediano plazo, CdB busca consolidar los negocios recurrentes como la fuente principal de ingresos. Dado lo anterior, sus esfuerzos comerciales se dirigen hacia la consecución de activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) para los FIC que administra Fiduciaria Corficolombiana. Sin embargo, dada la extrema volatilidad que han experimentado los activos financieros durante los últimos 12 meses, en particular la clase de activo renta fija, su evolución se ha visto limitada frente a años anteriores, lo que se evidencia en la contracción de 4,8% anual de los AUM a enero de 2022 en contraste con su crecimiento de 2,41% un año atrás. Nuestro escenario base estima ritmos débiles de crecimiento en AUM para toda la industria en 2022, debido a la volatilidad que generan los eventos geopolíticos en desarrollo en Europa del Este, la incertidumbre en cuanto inflación a nivel global, la repuesta en términos de política monetaria por los bancos centrales alrededor del mundo al choque inflacionario y, en menor medida, el factor político interno. Dado lo anterior, no esperamos que en los próximos 12 meses los ingresos del calificado se consoliden bajo la estructura objetivo, y consideramos que es altamente probable que haya importantes participaciones en los ingresos por cuenta de las líneas de negocio de colocaciones, intermediación y contrato de comisión.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: CdB cuenta con una sólida estructura organizacional y de gobierno corporativo que respalda de manera adecuada la planeación estratégica de la comisionista.

Como consecuencia de las transversalidades que se derivan del MCI y de la USC, Casa de Bolsa demuestra una sólida estructura organizacional, la cual se apalanca en su matriz en términos administrativos, tecnológicos y de recurso humano. El auditor y el gerente de cumplimiento cuentan con la jerarquía e independencia suficiente para ejercer de manera adecuada sus funciones.

La USC demuestra una capacidad funcional suficiente para llevar a cabo los procesos administrativos y operacionales generales de Corficolombiana sin desconocer las necesidades individuales de cada uno de los entes legales que lo conforman. Habida cuenta de lo anterior, es el hecho de contar con profesionales transversales al grupo y a su vez talento humano exclusivo para cada una de las entidades de acuerdo con la necesidad y naturaleza de sus licencias de operación.

En términos comerciales observamos en el MCI un sistema de funcionamiento similar al de la USC, destacando que existe segregación por segmento de mercado, zona geográfica y producto. En nuestra opinión, la estructura operacional del calificado demuestra robustez y especialización de funciones, características similares a las de en los líderes de industria.

La estructura de gobierno corporativo de CdB demuestra sistemas de control y procedimientos de interacción que consideran los diferentes grupos de interés de la comisionista. Resaltamos que la junta directiva cuenta con el apoyo constante de los comités de auditoría, riesgos, inversiones y el contralor normativo. Atado a lo anterior, existen políticas bien definidas en relación con el nivel de alcance y funciones del equipo de auditoría interna, mecanismos de revelación de información, operaciones con

partes relacionadas, revelación y administración de conflictos de interés y los principios para la administración de fondos de inversión colectiva; estos consideran políticas relativas a la segregación de clientes, trato equitativo e idoneidad de los productos de acuerdo con el perfil de riesgo de los inversionistas.

Administración de riesgos: El calificado cuenta con sistemas de administración de riesgos sólidos y que se ajustan de manera proactiva a la evolución de su posición de negocio.

Casa de Bolsa mantiene sistemas de administración de riesgos (SAR) alineados con el modelo de gestión integral del conglomerado financiero Grupo Aval. Además, la comisionista cuenta con el acompañamiento de la gerencia corporativa de riesgo de Corficolombiana. La aplicación de los SAR se encuentra en cabeza del comité de riesgos financieros y el comité de riesgo operativo. En nuestra opinión, la estructura de gobierno en materia de riesgos financieros y no financieros procura la implementación de una cultura corporativa orientada a la gestión y prevención. Además, goza de los beneficios de la transferencia de buenas prácticas y conocimiento por parte de su grupo económico, hechos que se materializan con la implementación de un modelo estándar de señales de alerta que unifica las reglas, procedimientos y herramientas con las cuales se monitorea y cuantifica la exposición a riesgos.

En materia de riesgo de contraparte, CdB cuenta con el apoyo del comité de riesgo de crédito y contraparte de Corficolombiana, órgano con el cual se hace revisión periódica a los cupos aprobados por emisor, contraparte y la renovación de cupos de terceros. Durante el 2021, el calificado actualizó el Sistema de Administración de Riesgo de Contraparte (SARiC) con el fin de incorporar en criterios más precisos para la clasificación de segmentos de inversionistas, políticas para la intermediación en el mercado de deuda corporativa y la distribución de fondos de capital privado. Lo anterior refleja un desarrollo adecuado de esquemas de gestión y prevención que responden de manera adecuada a la evolución del negocio de intermediación y distribución que desempeña CdB en su grupo financiero.

Las políticas que delimitan la gestión del riesgo de mercado se encuentran claramente definidas por tipo de negocio y tipo de activo. El equipo de primera línea así como la junta directiva mantienen un papel activo en el análisis y evolución de los principales factores de riesgo para así establecer el lineamiento en cuanto a las decisiones estratégicas de la firma. Durante los últimos 12 meses y en línea con las directrices para el mejoramiento continuo, CdB actualizó los lineamientos referentes a la negociación de activos en renta variable, la participación de la firma en el mercado monetario, las políticas para operaciones en corto de terceros y los procedimientos de las operaciones relacionadas con eventos de rebalanceo.

El Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) de CdB se respalda en la metodología *Enterprise Risk Management*, el cual incorpora criterios de actualización periódica de las matrices de riesgo de la firma, así como mecanismos para la identificación de nuevos riesgos asociados a la mayor diversificación de productos y servicios. La actualización de los controles relativos al riesgo operativo se documentan de manera oportuna en el aplicativo interno para la administración del SARO.

De acuerdo con los lineamientos definidos por la Superintendencia Financiera de Colombia en cuanto a la actualización del Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT) hacia su versión 4.0, CdB ejecutó actividades relacionadas con el perfilamiento y categorización de clientes, empleados y proveedores. También actualizó los formularios de conocimiento de cliente para lograr la captura y medición de variables de alerta, y ajustó el SARLAFT con

procedimientos especiales para jurisdicciones que cuentan con deficiencias estratégicas y que en consecuencia demandan medidas intensificadas de conocimiento.

En la actualidad CdB se encuentra en la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) en función de las directrices de la SFC. De acuerdo con información del calificado, la ejecución de las actividades relacionadas con este proyecto se encuentran en línea con el cronograma definido.

Mecanismos de control: CdB cuenta con un sistema de control interno claramente definido y que se adecua a las necesidades de su operación.

El calificado cuenta con un sistema de control interno que administran profesionales especializados en la materia que procura proporcionar certeza sobre las actividades de la firma a los diferentes grupos de interés. El comité de auditoría lidera la administración de ese sistema y le reporta directamente a la junta directiva. El comité debe presentar de manera regular el estado de avance, las metodologías y procedimientos del sistema de control interno (SCI), mientras que el presidente de la firma sirve como canal de comunicación entre la junta y los colaboradores, se encarga del adecuado funcionamiento del SCI y de implementar las estrategias y políticas aprobadas.

La auditoría interna actúa de manera independiente, reporta directamente a Presidencia y es elegida por la junta directiva, procura una evaluación rigurosa del SCI y los sistemas de administración de riesgo para todos los procesos críticos de la organización. Además, CdB contrata servicios de contraloría normativa, con el fin de asegurar un cumplimiento adecuado de las disposiciones legales relativas a las operaciones que lleva a cabo la comisionista.

Operaciones, tecnología y canales de información: Gracias a las transversalidades con su grupo económico, CdB avanza en sus procesos de transformación digital de manera eficiente.

CdB se encuentra inmerso en el proceso de transformación digital con su casa matriz, bajo el cual ha logrado avances durante 2021 que le permiten acercarse a lo observado en el promedio de la industria. Los principales avances desde la perspectiva comercial incluyen el desarrollo de herramientas de vinculación digital y sistemas de autogestión de clientes. De manera paralela a lo anterior, el calificado y su grupo han puesto en marcha un programa de analítica que busca generar herramientas para hacer más eficiente la segmentación de clientes, la clasificación de productos y el monitoreo de indicadores claves de rendimiento en el ámbito regional, de segmento, producto y comercial.

Sostenibilidad financiera: Estimamos ritmos débiles de generación de ingresos por medio de fuentes de ingreso recurrente durante los próximos 12 meses, evento que se compensará con los buenos resultados obtenidos en el segmento de renta variable.

A cierre de 2021, los ingresos netos de CdB totalizaron COP34.910 millones, superiores en 3% a lo observado doce meses atrás, frente en la industria que se contrajo 2%. Como consecuencia de su rol de distribución, los ingresos del calificado se concentraron principalmente en negocios relacionados con el corretaje y el contrato de comisión, línea que aportó el 72% del total de los ingresos, en línea con lo observado en la industria (73%).

La variación positiva en el agregado de ingresos obedece a los buenos ritmos de crecimiento que demostraron las líneas de contrato de comisión y distribución de FIC y a la liquidación de posiciones en el

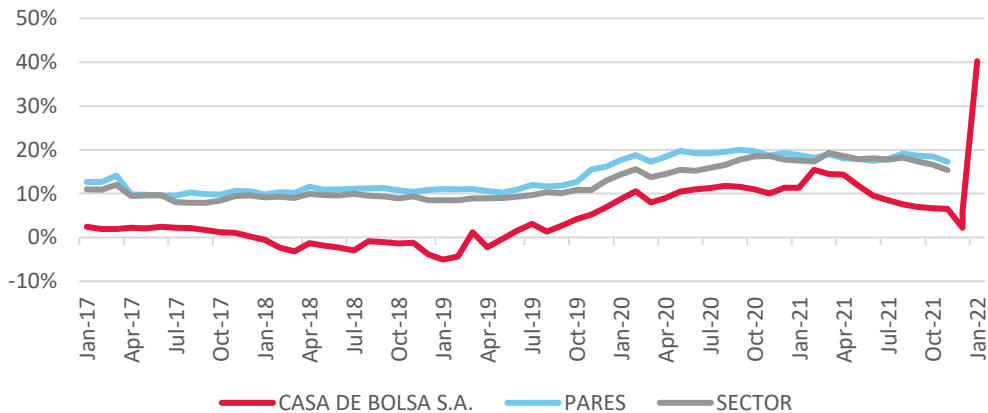
portafolio de posición propia, los cuales contribuyeron con el 25% de los ingresos netos totales. A enero de 2022, y como consecuencia de la sólida participación que logró CdB en las ofertas públicas de adquisición de Grupo Nutresa y Grupo Sura el calificado registra ingresos 597% superiores a lo observado doce meses atrás.

Si bien ponderamos favorablemente la estrategia en curso que busca incrementar la participación de ingresos por distribución de fondos, de mayor recurrencia frente a las actividades de intermediación en el mercado de capitales, en la estructura de ingresos de CdB, consideramos que su base de clientes es más reactiva a eventos de volatilidad en el mercado por su naturaleza mayorista. Esperamos que en 2022 los inversionistas mantengan bajo apetito por riesgo, lo cual derivará en ritmos modestos de crecimiento en AUM y bajos niveles de rotación de portafolio por parte del segmento institucional.

Los gastos del calificado a cierre de 2021 crecieron en torno a 9%, superior a lo observado en la industria que registró una contracción del 2%. El comportamiento atípico en los gastos de CdB corresponde principalmente a mayores costos transaccionales y de registro y un incremento en la participación de los costos de la USC, particularmente en tecnología. A enero de 2022 y frente a lo observado 12 meses atrás, los gastos se incrementaron en 120%, debido a los servicios y costos relacionados con la participación en las ofertas públicas de adquisición, evento que es de naturaleza no recurrente y consideramos tendrá un impacto temporal en el estado de resultados del calificado.

Los beneficios netos del calificado a cierre de 2021 se contrajeron un 46% frente a lo observado en 2020, como consecuencia del débil comportamiento de la utilidad operacional. Lo anterior derivó en un indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de 6,03%, nivel que, contrario a nuestras expectativas en la revisión anterior se distanció de manera contundente frente a su grupo de referencia y sector que registraron niveles del 17,9% y 16,5%, respectivamente. Teniendo en cuenta el buen desempeño en los ingresos operacionales, consideramos que el ROE de CdB podría situarse entre el 40% y 45%. A mediano plazo estimamos que el indicador se situará en torno al 8%.

Gráfico 1
ROE Calculado con la utilidad de los últimos 12 meses y el patrimonio promedio últimos 12 meses.



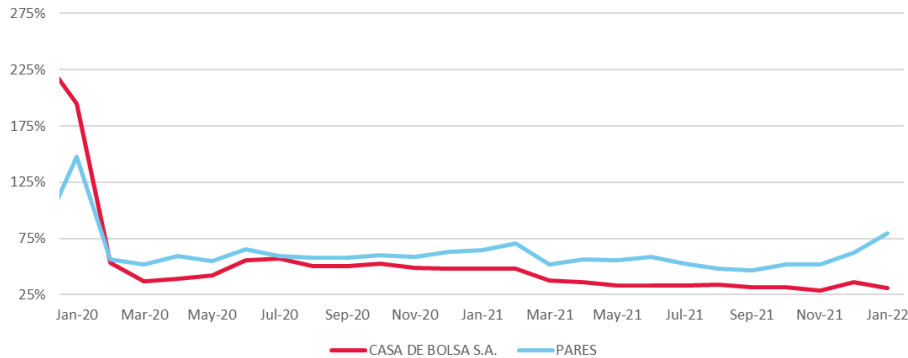
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

A enero de 2022, el indicador de solvencia de CdB se contrajo frente a lo observado 12 meses atrás. Si bien el nivel actual (31%) se encuentra con holgura por encima del límite regulatorio, el comportamiento reciente dista de lo observado en sus pares comparables (ver Gráfico 2) y corresponde con el incremento

del portafolio de inversiones y en consecuencia a la asunción de mayores niveles de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés).

Consideramos positivo el respaldo potencial de su casa matriz y la baja probabilidad que asignamos a un escenario de distribución de utilidades acumuladas. Lo anterior se refleja en la calificación de riesgo de contraparte de AAA confirmada por el Comité Técnico de BRC Ratings – S&P Global.

Gráfico 2
Nivel de solvencia normativa



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

Los niveles de activos líquidos que mantiene CdB permiten con holgura atender los requerimientos netos de liquidez, la mediana durante el 2021 se situó en 26x (veces), superior al de otros calificados. Adicional a lo anterior, ponderamos de manera favorable que el portafolio de inversiones lo conforman principalmente activos líquidos de alta calidad (ALAC). Esto permite que el calificado acceda a recursos líquidos con rapidez y participar con gran facilidad en el mercado monetario el cual mantiene profundos niveles de liquidez.

Contingencias:

De acuerdo con la información de Casa de Bolsa, a marzo de 2022, las pretensiones de los procesos jurídicos que cursan en contra del calificado no suponen un impacto material a la estabilidad financiera.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- Profundización en clientes del segmento minorista que deriven en mayor estabilidad en los AUM referenciados.
- Menor dependencia en la generación de ingresos en fuentes con alta dependencia a la volatilidad del mercado.
- Evolución sostenida en las herramientas digitales que los acerque a lo observado en los líderes de la industria

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un debilitamiento en la posición de negocio como consecuencia de cambios en la industria que no sean adoptados rápidamente.
- Cambios materiales en la estrategia corporativa que deriven en un perfil de riesgo más agresivo.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la Administración de Portafolios
Número de acta	2113
Fecha del comité	2 de mayo de 2022
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Casa de Bolsa S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos López

Historia de la calificación

Revisión periódica May./21: P AA+
 Revisión periódica Jun./20: P AA+
 Calificación inicial Sep./10: P AA- PP

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 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

CASA DE BOLSA S.A.																	
Cifras en millones de pesos COP																	
Balance General						ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		PARES		ANÁLISIS VERTICAL		SECTOR		ANÁLISIS VERTICAL	
	dic-19	dic-20	dic-21	ene-21	ene-22	Var. % Dec-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	ene-21	ene-22	Var. % Dec-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	ene-21	ene-22	Var. % Dec-21/Dec-20	Jan-22/Jan-21	ene-21	ene-22
Activo	\$ 35,304	\$ 55,641	\$ 111,776	\$ 52,990	\$ 129,824	101%	145%	100%	100%	-10%	-26%	100%	100%	-3%	-18%	100%	100%
Electivo	\$ 9,384	\$ 15,249	\$ 7,994	\$ 12,682	\$ 4,716	-48%	-63%	23.9%	3.6%	-22%	-13%	4.5%	5.3%	-11%	-18%	11.3%	11.4%
Operaciones del mercado monetario y res	\$ 6,567	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-11%	-40%	27.7%	22.3%	-9%	-35%	22.5%	17.8%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	125%	212%	0.0%	0.1%	201%	222%	0.4%	1.4%
Operaciones simultáneas	\$ 6,567	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-13%	-40%	26.2%	21.2%	-14%	-39%	20.9%	15.7%
Operaciones de transferencia temporal de	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	12%	-49%	1.5%	1.0%	12%	-49%	1.2%	0.7%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 8,372	\$ 28,548	\$ 90,373	\$ 23,468	\$ 91,755	217%	291%	44.3%	70.7%	-12%	-24%	59.7%	61.0%	-2%	-16%	55.9%	57.3%
Valoradas a valor razonable con cambios en	\$ 6,333	\$ 1,569	\$ 5,738	\$ 5,529	\$ 6,610	266%	20%	10.4%	5.1%	-48%	-49%	3.1%	6.2%	19%	38%	5.6%	9.5%
Instrumentos de deuda	\$ 4,418	\$ 85	\$ 22	\$ 124	\$ 1,161	-74%	836%	0.2%	0.9%	11%	69%	1.9%	4.3%	-15%	25%	4.1%	6.3%
Instrumentos de Patrimonio	\$ 1,915	\$ 1,484	\$ 5,716	\$ 5,405	\$ 5,449	285%	1%	10.2%	4.2%	106%	18%	1.2%	1.9%	149%	75%	1.5%	3.2%
Valoradas a valor razonable con cambios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-84%	-49%	0.1%	0.0%	-18%	-11%	1.3%	1.4%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-100%	-100%	0.0%	0.0%	-13%	-2%	0.7%	0.9%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-18%	-18%	0.0%	0.0%	-27%	-23%	0.5%	0.5%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 414	\$ 25,236	\$ 84,469	\$ 17,636	\$ 84,994	235%	382%	33.3%	65.5%	-13%	-28%	52.2%	50.6%	-2%	-23%	45.2%	42.8%
Del mercado monetario	\$ -	\$ 15,820	\$ 74,389	\$ 12,735	\$ 75,266	370%	491%	24.0%	58.0%	-14%	-31%	44.9%	41.5%	-2%	-25%	38.9%	35.7%
Con derivados	\$ 414	\$ 9,416	\$ 10,080	\$ 4,901	\$ 9,727	7%	98%	9.2%	7.5%	-3%	-8%	7.4%	9.1%	-1%	-7%	6.3%	7.1%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	-100%	-100%	0.1%	0.0%
Inversiones en subsidiarias, filiales y asoc	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	23%	17%	0.6%	0.9%	56%	43%	0.5%	0.8%
Valoradas a valor razonable con camb	\$ 1,526	\$ 1,648	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-100%		0.0%	0.0%	20%	8%	0.3%	0.5%	2%	5%	0.6%	0.7%
Operaciones de contado	\$ 18	\$ 15	\$ 88	\$ 224	\$ 73	485%	-88%	0.4%	0.1%	59%	-74%	0.0%	0.0%	164%	-73%	0.0%	0.0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-55%	-40%	3.4%	2.7%	289%	-79%	0.1%	0.0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%
Otras inversiones	\$ 80	\$ 78	\$ 78	\$ 79	\$ 78	0%	-1%	0.1%	0.1%	24%	0%	0.0%	0.0%	-55%	-39%	2.6%	2.0%
Dietero	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%
Cuentas Por Cobrar	\$ 9,121	\$ 9,731	\$ 9,778	\$ 14,740	\$ 29,618	0%	102%	27.8%	23.0%	17%	-3%	4.9%	6.4%	18%	7%	6.5%	8.5%
Comisiones	\$ 430	\$ 4,207	\$ 4,330	\$ 5,228	\$ 21,640	3%	314%	9.9%	16.7%			0.0%	0.0%	11%	131%	0.4%	1.0%
Deudores	\$ 340	\$ 392	\$ 246	\$ 2,556	\$ 1,089	-37%	-57%	4.8%	0.8%	-5%	7%	1.2%	1.7%	-5%	6%	1.1%	1.4%
Por administración	\$ 219	\$ 221	\$ 82	\$ 105	\$ 96	-63%	-8%	0.2%	0.1%	55%	27%	0.4%	0.7%	19%	-3%	0.7%	0.8%
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%
Depósitos	\$ 1,940	\$ 2,140	\$ 2,091	\$ 3,940	\$ 2,044	-2%	-48%	7.4%	1.6%	-6%	-27%	1.5%	1.4%	-1%	-3%	2.0%	2.3%
Impuestos	\$ 2,234	\$ 2,378	\$ 2,542	\$ 2,533	\$ 4,467	7%	76%	4.8%	3.4%	37%	-5%	1.7%	2.2%	34%	5%	1.7%	2.2%
Pagos por cuentas de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	83%	-43%	0.5%	0.3%
Dietero (Provisiones)	\$ 2,220	\$ 2,199	\$ 2,174	\$ 2,200	\$ 2,178	-1%	-1%	4.2%	1.7%	-29%	-27%	0.3%	0.3%	-26%	-27%	0.5%	0.4%
Diversas y otras CIC	\$ 8	\$ 393	\$ 487	\$ 378	\$ 483	24%	28%	0.7%	0.4%	22%	13%	0.3%	0.4%	26%	-1%	0.6%	0.8%
Activos no corrientes mantenidos para la	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%
Activos materiales	\$ 815	\$ 627	\$ 2,066	\$ 634	\$ 2,040	230%	222%	1.2%	1.6%	-5%	-1%	1.9%	2.5%	-13%	-10%	2.0%	2.2%
Otros activos	\$ 1,046	\$ 1,488	\$ 1,565	\$ 1,466	\$ 1,495	5%	2%	2.8%	1.2%	37%	49%	1.3%	2.5%	19%	31%	1.7%	2.8%
Pasivo	\$ 3,649	\$ 19,910	\$ 79,254	\$ 16,497	\$ 86,015	298%	421%	100%	100%	-13%	-31%	100%	100%	-4%	-29%	100%	100%
Instrumentos financieros a costo amortiz	\$ 343	\$ 15,874	\$ 76,313	\$ 12,853	\$ 75,887	381%	486%	78.5%	88.2%	-11%	-34%	87%	83%	-2%	-29%	84%	80%
Bancos y correspondientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0%	0%			63%	0%
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ 15,658	\$ 74,388	\$ 12,709	\$ 73,868	375%	482%	77.0%	86.0%	-8%	-32%	65%	64%	2%	-26%	63%	63%
Compromisos originados en posiciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-20%	-45%	21%	17%	-18%	-44%	19%	14%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pasivos por arrendamientos	\$ 343	\$ 227	\$ 1,915	\$ 244	\$ 1,901	742%	679%	1.5%	2.2%	-6%	-3%	1%	2%	-6%	1%	1%	2%
Instrumentos financieros a valor razonabl	\$ 11	\$ 14	\$ 35	\$ 171	\$ 50	148%	-71%	1.0%	0.1%	-51%	-35%	4%	4%	-51%	-35%	4%	3%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-52%	-35%	4%	4%	-52%	-35%	4%	3%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0%	0%			0%	0%
Operaciones de contado	\$ 11	\$ 14	\$ 35	\$ 171	\$ 50	148%	-71%	1.0%	0.1%	225%	203%	0%	0%	-12%	2%	0%	0%
Créditos bancarios y otras obligaciones fi	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	8%	-3%	3%	3%	6%	-19%	3%	3%
Cuentas Por Pagar	\$ 2,056	\$ 2,512	\$ 1,596	\$ 2,141	\$ 6,804	-36%	218%	13.0%	7.9%	-16%	14%	3%	5%	-7%	6%	4%	6%
Obligaciones laborales	\$ 912	\$ 911	\$ 875	\$ 939	\$ 880	-4%	-6%	5.7%	1.0%	-14%	-12%	3%	4%	8%	11%	4%	7%
Provisiones	\$ 328	\$ 599	\$ 435	\$ 292	\$ 2,394	-27%	720%	1.8%	2.8%	-9%	-25%	0%	0%	-3%	58%	0%	0%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizac	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0%	0%	0%	0%	-6%	-7%	0%	0%
Otras provisiones	\$ 328	\$ 599	\$ 435	\$ 292	\$ 2,394	-27%	720%	1.8%	2.8%	-16%	-35%	0%	0%	-21%	105%	0%	0%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-83%	-75%	0%	0%	-24%	-29%	0%	0%
Patrimonio	\$ 31,655	\$ 35,731	\$ 32,522	\$ 36,493	\$ 43,809	-9%	20%	100%	100%	0%	0%	100%	100%	-1%	0%	100%	100%
Capital Social	\$ 15,580	\$ 15,580	\$ 15,580	\$ 15,580	\$ 15,580	0%	0%	43%	36%	0%	0%	30%	30%	-2%	-2%	31%	30%
Reservas	\$ 8,282	\$ 10,377	\$ 14,274	\$ 10,377	\$ 14,274	38%	38%	28%	33%	2%	2%	30%	30%	1%	1%	28%	29%
Superávit O Déficit	\$ 5,771	\$ 5,904	\$ 595	\$ 6,602	\$ (987)	-90%	-106%	18%	-1%	0%	-1%	16%	16%	-10%	-11%	24%	22%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 430	\$ 430	\$ 430	\$ 430	\$ 430	0%	0%	12%	10%	0%	0%	13%	13%	-8%	-8%	18%	17%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas O	\$ 1,331	\$ 1,454	\$ (3,785)	\$ 2,222	\$ (4,747)	-360%	-314%	6%	-11%	2%	-6%	2%	2%	-18%	-21%	6%	5%
Ganancias O Pérdidas	\$ 2,082	\$ 3,869	\$ 2,073	\$ 3,934	\$ (14,322)	-46%	-464%	11%	-33%	-3%	-41%	25%	15%	-19%	-35%	23%	15%

CASA DE BOLSA S.A.						ANÁLISIS VERTICAL		PARES		ANÁLISIS VERTICAL		SECTOR		ANÁLISIS VERTICAL				
Estado de resultados, cifras en millones CO	dic.-19	dic.-20	dic.-21	ene.-21	ene.-22	Var. % Dic-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	Var. % Dic-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	ene.-21	ene.-22	Var. % Dic-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	ene.-21	ene.-22			
Ingresos Operacionales																		
Ingresos financieros netos operaciones m	\$ (192)	\$ (174)	\$ (1,105)	\$ (16)	\$ (223)	555%	-1294%	-1%	-1%	-38%	16%	-2%	-2%	-33%	-7%	-1%	-1%	
Ingreso neto por valoración de inversiones	\$ 41	\$ 291	\$ 2,557	\$ (173)	\$ 350	779%	302%	-7%	2%	-151%	-333%	8%	-15%	-148%	-238%	5%	-6%	
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
Ingreso neto por valoración de derivados	\$ (27)	\$ (1)	\$ (12)	\$ 222	\$ (479)	1900%	-316%	9%	-3%	-502%	493%	4%	19%	552%	570%	2%	9%	
Ingreso neto cambios	\$ 3,331	\$ 3,071	\$ 1,908	\$ 66	\$ 444	-38%	573%	3%	3%	118%	47%	9%	11%	68%	-3%	14%	11%	
Ingreso neto por valoración de operaciones	\$ 3	\$ (1)	\$ 44	\$ 27	\$ 9	-4474%	-67%	1%	0%	-67%	-615%	0%	-1%	-66%	-250%	0%	0%	
Ingreso neto por valoración posiciones en	\$ (139)	\$ 221	\$ 88	\$ 23	\$ 0	-60%	-99%	1%	0%	-2597%	-609%	-2%	7%	-3515%	-621%	-1%	4%	
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 3,339	\$ 7,846	\$ 6,094	\$ 306	\$ 975	-22%	219%	12%	6%	-69%	-27%	11%	7%	-65%	-9%	9%	6%	
Ingresos financieros de inversiones																		
Comisiones y/o honorarios	\$ 23,259	\$ 22,227	\$ 24,954	\$ 2,002	\$ 16,602		12%	729%	79%	94%	4%	26%	65%	70%	6%	4%	64%	73%
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	-2%	-29%	5%	3%	
Contrato de comisión	\$ 17,452	\$ 18,260	\$ 20,019	\$ 1,776	\$ 16,344	10%	820%	70%	92%	-9%	89%	7%	11%	-8%	263%	9%	26%	
Contratos de colocación de títulos	\$ 1,928	\$ 718	\$ 1,602	\$ 8	\$ 11	123%	39%	0%	0%	-6%	2453%	0%	3%	-1%	390%	1%	3%	
Administración de fondos de inversión col	\$ 272	\$ 138	\$ 21	\$ 10	\$ -	-85%	-100%	0%	0%	-5%	-21%	41%	28%	0%	-18%	35%	23%	
Por admón de valores, portafolios y fondos	\$ 2,655	\$ 2,315	\$ 2,069	\$ 171	\$ 170	-11%	0%	7%	1%	-35%	-32%	2%	1%	-27%	-36%	3%	1%	
Contratos de corresponsalia	\$ 850	\$ 745	\$ 1,117	\$ 31	\$ 61	50%	98%	1%	0%	32%	-2%	12%	10%	47%	3%	9%	7%	
Asesorías	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	49%	167%	2%	4%	37%	148%	1%	3%	
Dividendos y participaciones	\$ 238	\$ 209	\$ 71	\$ 9	\$ 9	-66%	2%	0%	0%	-7%	9%	0%	0%	27%	45%	0%	0%	
Ingreso neto por el método de participaci	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-23%	-37%	1%	0%	-25%	-315%	0%	-1%	
Financieros Fds de garantías y fds mutu	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-49%	10%	0%	0%	-8%	29%	0%	0%	
Por venta de activos no corrientes manten	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-100%	0%	0%	0%	-100%	0%	0%	0%	
Por Servicios	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	-5%	-3%	1%	1%	6%	-3%	3%	2%	
Otros Ingresos	\$ 2,839	\$ 285	\$ 312	\$ 72	\$ 9	9%	-88%	3%	0%	10%	-24%	3%	2%	6%	-50%	5%	2%	
Total Ingresos Netos	\$ 32,694	\$ 33,974	\$ 34,910	\$ 2,538	\$ 17,696	3%	597%	100%	100%	-6%	18%			-2%	27%			

CASA DE BOLSA S.A.						ANÁLISIS VERTICAL		PARES		ANÁLISIS VERTICAL		SECTOR		ANÁLISIS VERTICAL			
Estado de resultados, cifras en millones CO	dic.-19	dic.-20	dic.-21	ene.-21	ene.-22	Var. % Dic-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	Var. % Dic-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	ene.-21	ene.-22	Var. % Dic-21/Dec-20	Var. % Jan-22/Jan-21	ene.-21	ene.-22		
Gastos operacionales																	
Beneficios a empleados	\$ 15,110	\$ 15,869	\$ 15,594	\$ 1,354	\$ 2,465	-2%	82.1%	55%	45%	-5%	7%	61%	60%	3%	8%	61%	59%
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ 73	\$ -	\$ -			0%	0%	3%	108%	2%	3%	28%	55%	2%	3%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 1,199	\$ 1,123	\$ 1,456	\$ 94	\$ 124	30%	32%	4%	2%	-17%	269%	5%	17%	7%	-16%	5%	3%
Honorarios	\$ 422	\$ 1,049	\$ 1,202	\$ 62	\$ 716	15%	1056%	3%	13%	12%	-1%	2%	2%	11%	47%	3%	4%
Impuestos y tasas	\$ 551	\$ 495	\$ 543	\$ 42	\$ 212	19%	405%	2%	4%	4%	-17%	6%	4%	6%	-2%	5%	4%
Servicios de administración e intermedia	\$ 3,878	\$ 3,580	\$ 3,995	\$ 362	\$ 1,056	12%	192%	15%	19%	-2%	30%	7%	9%	2%	47%	6%	8%
De sistematización	\$ 1,843	\$ 1,195	\$ 1,362	\$ 39	\$ 61	14%	55%	2%	1%	30%	18%	1%	1%	13%	4%	2%	1%
Intereses de créditos bancarios y otras ot	\$ 29	\$ 36	\$ 209	\$ 3	\$ 18	482%	501%	0%	0%	-42%	10%	0%	1%	-38%	6%	0%	0%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferend	\$ 518	\$ 589	\$ 630	\$ 53	\$ 59	7%	12%	2%	1%	3%	-12%	1%	1%	4%	-8%	1%	1%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizació	\$ 35	\$ 15	\$ 144	\$ -	\$ 50	858%	0%	0%	1%	-87%	-83%	0%	0%	-59%	2015%	0%	1%
Seguros	\$ 117	\$ 66	\$ 271	\$ 15	\$ 18	310%	22%	1%	0%	20%	-60%	1%	1%	10%	-42%	1%	1%
Arrendamientos	\$ 1,213	\$ 1,306	\$ 1,595	\$ 115	\$ 142	22%	23%	5%	3%	13%	16%	2%	2%	9%	17%	3%	3%
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%	0%	0%	0%	0%	44%	424%	0%	0%
Deterioro (Provisiones)	\$ 919	\$ 125	\$ 319	\$ 2	\$ 5	155%	147%	0%	0%	-93%	323%	0%	1%	-80%	100%	0%	0%
Diversos	\$ 4,424	\$ 4,564	\$ 5,349	\$ 336	\$ 519	17%	54%	14%	10%	10%	30%	9%	10%	3%	12%	10%	10%
Otros gastos	\$ 215	\$ 38	\$ 53	\$ (4)	\$ 0	39%	-107%	0%	0%	64%	-768%	2%	-12%	6%	1%	2%	1%
Total Gastos Netos	\$ 30,473	\$ 30,050	\$ 32,793	\$ 2,473	\$ 5,446	9%	120%			-2%	8%			2.9%	11.8%		
Utilidad Operacional	\$ 2,221	\$ 3,924	\$ 2,117	\$ 65	\$ 12,250	-46%	18746%			-16%	46%			-13%	68%		
Utilidad Operacional	\$ 2,221	\$ 3,924	\$ 2,117	\$ 65	\$ 12,250	-46%	18746%			-16%	46%			-13%	68%		
Impuesto de Renta	\$ 123	\$ 27	\$ 12	\$ -	\$ -	-66%				-33%	68%			-29%	24%		
Utilidad Neta	\$ 2,098	\$ 3,897	\$ 2,105	\$ 65	\$ 12,250	-46%	18746%			-8%	37%			-6%	91%		

CASA DE BOLSA S.A.						PARES		SECTOR			
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-19	dic.-20	dic.-21	ene.-21	ene.-22	dic.-20	dic.-21	ene.-22	dic.-20	dic.-21	ene.-22
ROE - Rentabilidad del patrimonio	6.9%	11.3%	6.0%	6.0%	40.3%	19.2%	17.9%	18.6%	17.9%	16.5%	17.5%
ROA - Rentabilidad del activo	4.9%	7.2%	2.2%	7.1%	13.9%	3.6%	3.2%	3.4%	5.4%	4.7%	5.0%
Margen neto	6%	11%	6%	6%	29%	16%	16%	16%	19%	17%	18%
Margen EBITDA	12%	16%	12%	16%	33%	30%	28%	29%	33%	29%	30%
Ingresos operativos / ingresos netos	91%	99%	99%	99%	99%	95%	95%	95%	96%	96%	97%
Eficiencia operativa	103%	90%	95%	90%	72%	88%	88%	88%	85%	86%	85%
CxX / Ingresos	28%	29%	28%	43%	60%	21%	26%	24%	20%	25%	26%
Activos líquidos / Patrimonio	44%	43%	25%	35%	13%	41%	34%	39%	60%	53%	52%
promedio mensuales	5.4	6.1	2.9	5.0	2.0	5.2	4.6	5.2	9.4	8.3	8.1
Quebranto patrimonial	203%	229%	209%	234%	281%	330%	329%	337%	322%	324%	332%
Endeudamiento	10%	36%	71%	31%	66%	80%	78%	75%	68%	67%	64%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC 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 del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.