

Reporte de calificación

CASA DE BOLSA S.A.

Comisionista de bolsa

Contactos:

Juan Fernando Rincón Rodríguez

juan.fernando.rincon@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 la calificación de P AA+ de Casa de Bolsa S.A. (en adelante, CdB).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: Las sinergias con entidades del Grupo Aval y la experiencia de la gerencia le permiten a la comisionista la continuidad y profundización de su plan estratégico.

Casa de Bolsa (en adelante, CdB) es la comisionista de bolsa del conglomerado financiero Grupo Aval (calificación de deuda de largo plazo AAA por BRC Ratings – S&P Global), y opera desde 2016 bajo la directriz de la Corporación Financiera Colombiana S.A. (AAA; BRC 1+). La comisionista distribuye y comercializa los productos financieros de las entidades pertenecientes a Corficolombiana y compañías del conglomerado financiero, lo que genera valor al grupo y favorece la eficiencia de su operación y su participación de mercado. La estrategia de la comisionista está enfocada en desarrollar un ecosistema integrado de soluciones con su grupo financiero, con el beneficio de la transferencia de la franquicia y la sinergia en términos de clientes y productos; de lo anterior, integramos en nuestra evaluación un potencial apoyo por parte del grupo, en caso de ser necesario, lo cual sube nuestra calificación. En este sentido, durante los últimos cuatro años, CdB ha operado bajo el Modelo Comercial Integrado (MCI) y la Unidad de Servicios Compartidos (USC). Este esquema le permite promover economías de escala al compartir la estructura de costos con su matriz y con otras entidades del grupo.

Consideramos positiva la experiencia y el conocimiento del negocio que posee el equipo directivo de la comisionista. Esto, junto con la estabilidad de la alta gerencia dentro de la entidad favorece la continuidad en la ejecución de la estrategia corporativa. Destacamos que la comisionista consolidó una alineación con las buenas prácticas del Grupo Corficolombiana en términos de retención y satisfacción de sus empleados, lo que constituye uno de los pilares de la estrategia corporativa.

Observamos consistencia en el plan estratégico de la entidad y destacamos el valor que genera la comisionista a otras entidades del grupo Corficolombiana por medio de la distribución de productos. De forma similar a lo observado en otras comisionistas pertenecientes a grupos económicos, la consolidación gradual de estos avances tiene el potencial de mejorar el perfil financiero de CdB con la generación de ingresos estables en un horizonte de mediano a largo plazo. Esto le ha permitido consolidar un portafolio de servicios amplio y en expansión. Daremos seguimiento a este proceso en tanto reduce la participación de líneas de negocio con mayor sensibilidad a las condiciones de mercado.

CdB estructuró sus objetivos en cuatro indicadores estratégicos (Financiero, Operacional, Bienestar del Cliente y Bienestar de Colaboradores), que complementan la definición de un plan de trabajo y la medición de los niveles de cumplimiento. Consideramos positivo el cumplimiento en los principales indicadores de seguimiento durante 2023. Para 2024 observamos que los indicadores de seguimiento planteados le permiten a la entidad monitorear la ejecución de sus metas de largo plazo, en particular las relacionadas con su posición de mercado en segmentos de importancia creciente para la comisionista, con la inversión

en tecnología, y con la generación de valor a vinculados por medio de convenios de distribución de productos. Consideramos que esto está en línea con la relevancia estratégica que tiene la entidad dentro de su grupo.

Corficolombiana apoya la operación de CdB a través de su participación en diferentes órganos colegiados, aspecto que favorece la transferencia de buenas prácticas, conocimiento y recursos. El calificado mantiene la estrategia de fortalecer su posición de negocio mediante sinergias con su matriz, así como generar valor a las entidades de su grupo por medio de la distribución de productos y la ejecución de convenios.

Consideramos que la perspectiva para 2024 de AUM en los FIC que distribuye es positiva dada la perspectiva de valorización ante el descenso en las tasas de interés. El creciente portafolio de servicios de Casa de Bolsa le permite mantener una oferta de valor acorde con las necesidades actuales del mercado y alineados con la oferta de valor de su Grupo, con potencial de profundización en términos de clientes. Destacamos su exposición a diferentes factores de riesgo a nivel local e internacional, así como a activos tradicionales y no tradicionales, planes de ahorro pensional y exposición cambiaria ajustada a una amplia variedad de perfiles de riesgo y horizontes de inversión.

CdB mantiene una participación de mercado por comisiones en línea con la de años anteriores. En 2023, la participación de CdB en el mercado de renta variable por volúmenes transados fue del 16%, con lo que subió al puesto dos desde el tres en la industria. Si bien hubo una caída del 52% en los volúmenes de negociación de la industria dada la distorsión generada por las ofertas públicas de adquisición (OPA) en 2022, la comisionista mantiene una posición líder en el segmento. Para el mercado de renta fija, que tuvo un aumento del 23% en los volúmenes de negociación, la comisionista mantiene una posición de mercado creciente y alrededor del 5%.

Con respecto a la estructura de ingresos, observamos un incremento en la participación de administración de portafolio de terceros (APT) y corresponsalías frente a lo observado en 2021 antes de las OPA. En nuestra opinión, estas líneas son menos sensibles a las condiciones de mercado, por lo que consideramos su crecimiento clave al evaluar la sostenibilidad de la entidad en el largo plazo.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: La estructura organizacional y de gobierno corporativo de Casa de Bolsa es robusta y está alineada con la de su matriz; esto respalda de manera adecuada su planeación estratégica.

Casa de Bolsa mantiene una estructura organizacional robusta dada la alineación con los estándares de su casa matriz. La entidad usa las facilidades compartidas que del Modelo Comercial Integrado (MCI) y de la Unidad de Servicios Compartidos (USC) para cooperar con su matriz en términos de recursos humanos, administrativos y tecnológicos. Por medio de la USC, la comisionista cuenta con profesionales transversales al grupo, quienes satisfacen sus requerimientos operacionales y tecnológicos de acuerdo con sus necesidades. El MCI apoya su sistema comercial por medio de una segregación por segmento de mercado y producto, factores que favorecen la estructura operacional del calificado.

Destacamos una segregación adecuada de funciones que promueve la especialización e independencia de las diferentes áreas. Consideramos que el Comité de Auditoría y el Oficial de Cumplimiento cuentan con la jerarquía e independencia suficiente para desempeñar sus funciones adecuadamente y reportan directamente a la Junta Directiva, lo que otorga mayor transparencia en las labores de supervisión de la

gerencia y el desempeño de la compañía. Nuestra evaluación pondera positivamente la existencia de políticas claras sobre el alcance y funciones del equipo de auditoría interna.

La Junta Directiva la componen miembros de gran trayectoria en el sector financiero y cuenta con el apoyo de varios órganos de control como lo son el comité de auditoría, el comité de riesgos, el comité de inversiones y el contralor normativo. Consideramos que la entidad mantiene estándares de gobierno corporativo adecuados, los cuales están documentados en su Código de Buen Gobierno Corporativo y Código Corporativo de Ética y Conducta. Esto les permite definir mecanismos de control interno y procedimientos que limitan la existencia de conflictos de interés. Destacamos que la entidad cuenta ahora con un miembro principal de junta independiente, algo que consideramos que fortalece la prevención de conflictos de interés y la supervisión de la gestión de la gerencia. Aunque esto es positivo para nuestra evaluación de administración y gobierno debido a que favorece la administración adecuada de conflictos y la toma de decisiones que incorpore distintos grupos de interés, la comisionista todavía presenta una menor representatividad de este tipo de miembros en sus órganos directivos frente a las mejores prácticas de la industria.

Administración de riesgos: La firma cuenta con sistemas de administración de riesgos alineados con las necesidades de su operación y con los requisitos normativos y de su matriz.

Casa de Bolsa mantiene una gestión de riesgo alineada con el modelo de gestión integral del Grupo Aval y recibe el acompañamiento de la Gerencia Corporativa de Riesgo de Corficolombiana. El Sistema De Administración de Riesgos (SAR) de la entidad es liderado por el Comité de Riesgos Financieros, y el Comité de Riesgo Operativo. Destacamos positivamente la participación de la Junta Directiva en la definición de las políticas y límites de exposición a riesgos, así como en el seguimiento de su aplicación.

La implementación del plan interno del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) de CdB finalizó el segundo semestre del 2023, de acuerdo con el cronograma de la entidad y las directrices de la SFC. La entidad definió la declaración de apetito al riesgo (DAR) y la estimación de los umbrales de apetito en cinco zonas (zona de apetito, límite de apetito, tolerancia, capacidad y estrés), los cuales cumplen con los lineamientos de la SFC y el apetito por riesgo definido y aprobado por la Junta Directiva.

Para la definición de cupos de crédito y contraparte, la comisionista hace uso de la metodología CAMEL y se apoya en el Comité de Crédito de Corficolombiana. Los resultados se presentan a la Junta Directiva para su aprobación. Consideramos que esto le permite realizar una gestión adecuada del riesgo de crédito.

La entidad también cuenta con políticas, procedimientos y metodologías adecuadas para la gestión del riesgo de mercado al que están expuestos los recursos propios y de terceros. El modelo utilizado está alineado con los requerimientos de la SFC y es evaluado periódicamente con pruebas de *backtesting*. La entidad registra que sus indicadores de riesgo de mercado y liquidez permanecen en la zona de apetito. En línea con lo que observamos en entidades similares para riesgo de mercado, CdB monitorea el VaR regulatorio y el DV01. Para riesgo de liquidez monitorean el IRL a 1 y 7 días.

La comisionista cuenta con un sistema de administración de riesgo operacional (SARO) documentado que se actualiza de forma periódica, el cual le permite registrar los eventos materializados y hacer seguimiento a los planes de acción definidos. El Comité de Riesgo Operativo lidera la gestión del Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO) soportado en la metodología *Enterprise Risk Management* que incorpora criterios de actualización periódica de las matrices de riesgo de la firma, así como mecanismos para la identificación de nuevos riesgos. La metodología para gestionar el riesgo operacional

es adecuada y permite un monitoreo efectivo para mitigar la materialización de eventos de riesgo a los que están expuestos la compañía y sus productos.

El Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) de la comisionista permite gestionar los riesgos de LA/FT a través de la metodología de mapeo de riesgos, la cual tiene en cuenta la probabilidad de ocurrencia y su impacto para establecer el perfil de riesgo consolidado. El sistema contempla las políticas, procedimientos y metodologías para identificar, evaluar, controlar y monitorear este riesgo. Asimismo, su gestión en esta materia presenta resultados acordes con la regulación de la SFC y se ajusta a las normas vigentes adoptadas por la Junta Directiva. Estas están adecuadamente documentadas en su respectivo manual.

Mecanismos de control: La comisionista cuenta con un sistema de control robusto que se beneficia del respaldo de su matriz y mantiene un alto nivel de independencia.

Casa de Bolsa cuenta con un sistema de control interno que cumple con los requisitos legales, mantiene una jerarquía e independencia suficiente para desempeñar sus funciones adecuadamente, y está en línea con la naturaleza de su operación. El sistema lo administran profesionales especializados y proporciona transparencia sobre las actividades propias de la firma a los diferentes grupos de interés. Resaltamos el respaldo y vigilancia de la Contraloría Corporativa de Grupo Aval que, sumado a la participación de diferentes comités interdisciplinarios que ejercen labores de control, le permite a la entidad contar con un sistema robusto, comparable con el de otros administradores que califica BRC.

La entidad también contrata servicios de contraloría normativa que apoyan el cumplimiento de leyes, reglamentos, estatutos y, en general, toda la normatividad y las políticas internas de gestión. Consideramos que la comisionista cuenta con un esquema de control que brinda niveles de seguridad y confiabilidad adecuados para administrar sus procesos y gestionar sus riesgos.

Operaciones, tecnología y canales de información: CdB, con el apoyo de su matriz, continúa mejorando sus canales digitales y mantiene un plan de continuidad de negocio que protege su operación.

Casa de Bolsa sigue trabajando en fortalecer su oferta tecnológica, en línea con su plan estratégico y los objetivos de su matriz. Si bien la entidad ha registrado avances en los últimos años para desarrollar una herramienta de autogestión que permita generar certificados tributarios, generar extractos y consultar las cuentas ómnibus, la oferta digital todavía es modesta frente a la competencia y aún hay múltiples proyectos en fase de maduración.

La entidad cuenta con un plan de continuidad de negocio que está debidamente documentado. La entidad tiene definidos planes de recuperación de procesos, los cuales se prueban cada año. Consideramos que esto les permite cubrir eventos de potenciales fallas críticas en los procesos más importantes de su operación.

Sostenibilidad financiera: La entidad mantiene una adecuada capacidad de generación de ingresos y unos niveles de solvencia suficientes para respaldar su operación.

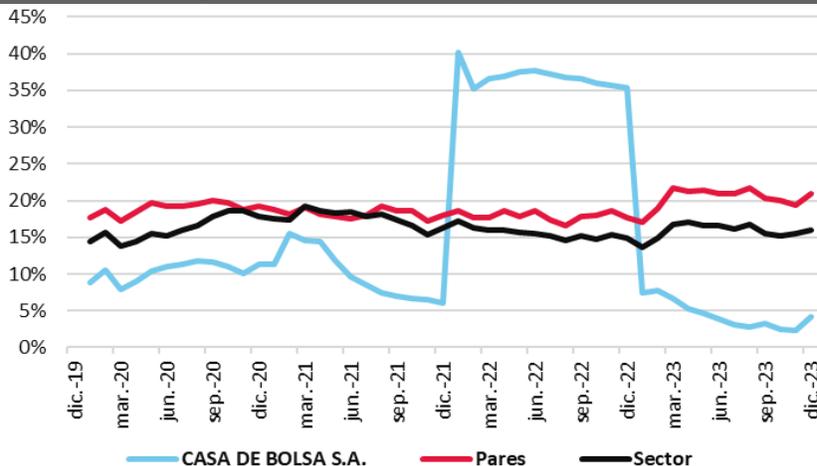
Los ingresos de Casa de Bolsa se normalizaron en 2023 frente al incremento observado un año antes por su participación en las OPA. Los ingresos operativos cayeron 20.3% frente a los resultados extraordinarios

del año anterior. Nuestra evaluación reconoce la dinámica positiva de su portafolio propio (+19.5% anual), sus ingresos por distribución de fondos y referenciación de clientes (+19.1% anual), así como sus líneas de administración de valores y portafolios de terceros (+68.9%). De otro lado, los gastos operativos de la comisionista crecieron 4.3%, por debajo de la inflación. Esto, como consecuencia de una contracción de los gastos por servicios de administración e intermediación (-25%), así como del crecimiento por debajo de inflación de sus gastos de personal (+7.7%).

Seguiremos monitoreando la consolidación de las sinergias comerciales con filiales del Grupo Aval, que le permitirían a la comisionista fortalecer su perfil financiero al aumentar gradualmente la representatividad de las fuentes de ingreso recurrentes; en este sentido, los ingresos por distribución de fondos, administración de portafolios de terceros y corresponsalías sumaron el 32.9% del total a diciembre de 2023.

Por su parte, el indicador de rentabilidad patrimonial (ROE) a 12 meses de CdB retornó a sus rangos históricos, posterior al efecto de las OPA. Para 2024 consideramos que la comisionista mantendrá una rentabilidad patrimonial entre 5% y 8% como consecuencia de nuestra expectativa favorable para la renta fija en un contexto de reducción en las tasas. Lo anterior compensaría los bajos volúmenes de negociación en el segmento de renta variable.

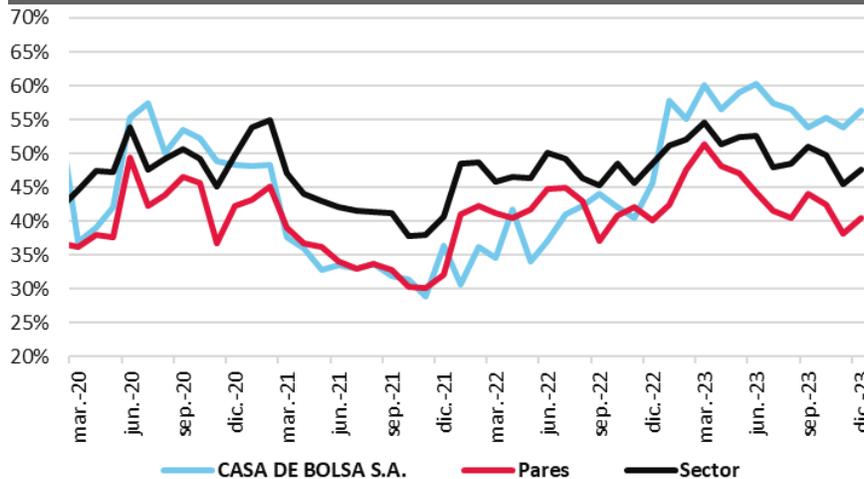
Gráfico 1.
Rentabilidad sobre patrimonio, ROE (12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Cálculos: BRC Ratings - S&P Global

El indicador de solvencia de CdB se benefició por la capitalización de las utilidades de 2022. Lo anterior, sumado a una exposición controlada a riesgo de mercado y la estabilidad de sus activos ponderados por nivel de riesgo, derivó en que la relación de solvencia regulatoria se mantuviera por encima del promedio del sector y de sus pares. Este comportamiento también incorpora el menor consumo de capital por riesgo operativo ante la aprobación de la base de datos de eventos de la comisionista para el cálculo del indicador de pérdida interna (IPI) por la SFC.

Gráfico 2.
Indicador de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, Cálculos: BRC Ratings - S&P Global.

La comisionista mantiene indicadores de cobertura adecuados para cumplir con sus necesidades de liquidez. En 2023 los activos líquidos en balance de CdB cubrieron 7.4x sus gastos mensuales, superior a lo observado para sus pares (3.8x) y el sector (6.5x). Por otro lado, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) de la comisionista para la banda de siete días estuvo 10x por encima del mínimo regulatorio. Esto evidencia la adecuada capacidad que tiene la entidad para cumplir con sus necesidades de liquidez de corto plazo.

Finalmente, Casa de Bolsa cuenta con una calificación de riesgo de contraparte de AAA, asignada por BRC Ratings - S&P Global, que vincula el potencial respaldo de su matriz, en caso de ser necesario.

Contingencias: De acuerdo con la información de Casa de Bolsa, a diciembre de 2023, las pretensiones de los procesos jurídicos que cursan en la actualidad 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

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

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Cambio en nuestra percepción positiva sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo del grupo a Su filial.
- Un debilitamiento en la posición de negocio como consecuencia de cambios en la industria que no sean adoptados rápidamente o cambios materiales en la estrategia corporativa que deriven en un perfil de riesgo más agresivo.
- Materialización de eventos de riesgo operativo o de otra índole que afecten el normal desarrollo de la operación o la estabilidad financiera.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	2521
Fecha del comité	10 de abril de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Casa de Bolsa S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá
	Luis Carlos López

Historia de la calificación

Revisión periódica Abr./23: P AA+
 Revisión periódica May./22: 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 diciembre del 2023.

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.						PARES			
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS HORIZONTAL	
Balance General	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	Var. % Dec-22/Dec-21	Var. % Dec-23/Dec-22	Var. % Dec-22/Dec-21	Var. % Dec-23/Dec-22
Activo	\$ 35,304	\$ 55,641	\$ 111,776	\$ 83,017	\$ 136,439	-26%	64%	-9%	39%
Efectivo	\$ 9,384	\$ 15,249	\$ 7,994	\$ 14,491	\$ 17,609	81.3%	21.5%	12%	-39%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 6,567	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 13,612			-9%	76%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-33%	-100%
Operaciones simultáneas	\$ 6,567	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 13,612			-1%	78%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-100%	0%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 8,372	\$ 28,546	\$ 90,373	\$ 46,479	\$ 84,917	-48.6%	82.7%	-13%	29%
Valoradas valor razonable con cambios en resultados	\$ 6,333	\$ 1,569	\$ 5,738	\$ 10,351	\$ 13,968	80.4%	34.9%	11%	6%
Instrumentos de deuda	\$ 4,418	\$ 85	\$ 22	\$ 6,547	\$ 8,931	29905.0%	36.4%	70%	24%
Instrumentos de Patrimonio	\$ 1,915	\$ 1,484	\$ 5,716	\$ 3,804	\$ 5,037	-33.5%	32.4%	-38%	-34%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			2%	204%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			2%	-49%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 414	\$ 25,236	\$ 84,469	\$ 36,028	\$ 70,833	-57.3%	96.6%	-15%	34%
Del mercado monetario	\$ -	\$ 15,820	\$ 74,389	\$ 28,477	\$ 64,966	-61.7%	128.1%	-20%	54%
Con derivados	\$ 414	\$ 9,416	\$ 10,080	\$ 7,550	\$ 5,867	-25.1%	-22.3%	17%	-52%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			69%	-12%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 1,526	\$ 1,648	\$ 0	\$ 0	\$ 0	0.0%	0.0%	2%	-35%
Operaciones de contado	\$ 18	\$ 15	\$ 88	\$ 22	\$ 38	-75.2%	74.8%	-95%	1658%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-80%	-40%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Otras inversiones	\$ 80	\$ 78	\$ 78	\$ 78	\$ 78	0.0%	0.1%	1217%	-16%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Cuentas Por Cobrar	\$ 9,121	\$ 9,731	\$ 9,778	\$ 16,537	\$ 14,616	69.1%	-11.6%	-8%	119%
Comisiones	\$ 4,380	\$ 4,207	\$ 4,330	\$ 5,399	\$ 2,843	24.7%	-47.3%	64%	15%
Deudores	\$ 340	\$ 392	\$ 246	\$ 1,816	\$ 2,921	637.8%	60.8%	54%	-35%
Por administración	\$ 219	\$ 221	\$ 82	\$ 37	\$ 183	-55.2%	395.3%	-22%	915%
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				51%
Depósitos	\$ 1,940	\$ 2,140	\$ 2,091	\$ 3,246	\$ 3,743	55.2%	15.3%	-41%	104%
Impuestos	\$ 2,234	\$ 2,378	\$ 2,542	\$ 4,834	\$ 3,672	90.2%	-24.0%	-31%	68%
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Deterioro (Provisiones)	\$ 2,220	\$ 2,199	\$ 2,174	\$ 2,257	\$ 2,547	3.8%	12.8%	-10%	-15%
Diversas y otras CXC	\$ 8	\$ 393	\$ 487	\$ 1,205	\$ 1,253	147.5%	4.0%	9578%	234%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Activos materiales	\$ 815	\$ 627	\$ 2,066	\$ 3,054	\$ 3,024	47.8%	-1.0%	-1%	41%
Otros activos	\$ 1,046	\$ 1,488	\$ 1,565	\$ 2,457	\$ 2,661	57.0%	8.3%	45%	-1%
Pasivo	\$ 3,649	\$ 19,910	\$ 79,254	\$ 38,159	\$ 85,251	-52%	123%	-12%	48%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 343	\$ 15,874	\$ 76,313	\$ 30,147	\$ 78,832	-60.5%	161.5%	-16%	61%
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-19%
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ 15,858	\$ 74,398	\$ 27,274	\$ 62,418	-63.3%	128.9%	-18%	50%
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 13,557			-14%	114%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Pasivos por arrendamientos	\$ 343	\$ 216	\$ 1,915	\$ 2,873	\$ 2,856	50.0%	-0.6%	-10%	81%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ 11	\$ 14	\$ 35	\$ 15	\$ 21	-56.2%	36.9%	-94%	437%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-94%	438%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				
Operaciones de contado	\$ 11	\$ 14	\$ 35	\$ 15	\$ 21	-56.2%	36.9%	-92%	257%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			50%	-54%
Cuentas Por Pagar	\$ 2,056	\$ 2,512	\$ 1,596	\$ 4,172	\$ 3,001	161.3%	-28.1%	39%	-21%
Obligaciones laborales	\$ 912	\$ 911	\$ 875	\$ 1,518	\$ 1,658	73.6%	9.2%	23%	11%
Provisiones	\$ 328	\$ 599	\$ 435	\$ 2,306	\$ 1,740	429.7%	-24.6%	37%	20%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 50	\$ -			-100.0%	-6%
Otras provisiones	\$ 328	\$ 599	\$ 435	\$ 2,256	\$ 1,740	418.2%	-22.9%	62%	-9%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			5%	0%
Patrimonio	\$ 31,655	\$ 35,731	\$ 32,522	\$ 44,858	\$ 51,187	38%	14%	2%	14%
Capital Social	\$ 15,580	\$ 15,580	\$ 15,580	\$ 15,580	\$ 15,580	0%	0%	0%	0%
Reservas	\$ 8,282	\$ 10,377	\$ 14,274	\$ 16,379	\$ 31,658	15%	93%	8%	8%
Superávit O Déficit	\$ 5,711	\$ 5,904	\$ 595	\$ (2,332)	\$ 2,048	-492%	188%	1%	-4%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 4,380	\$ 4,380	\$ 4,380	\$ 4,380	\$ 4,380	0%	0%	0%	0%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ 1,331	\$ 1,524	\$ (3,785)	\$ (6,712)	\$ (2,332)	-77%	65%	9%	-23%
Ganancias O Pérdidas	\$ 2,082	\$ 3,869	\$ 2,073	\$ 15,232	\$ 1,902	635%	-88%	-2%	53%

CASA DE BOLSA S.A.						PARES			
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS HORIZONTAL	
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	Var. % Dic-22/Dec-21	Var. % Dic-23/Dec-22	Var. % Dic-22/Dec-21	Var. % Dic-23/Dec-22
Ingresos Operacionales									
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros intereses	\$ (192) \$	\$ (174) \$	\$ (1,105) \$	\$ (2,208) \$	\$ (1,012) \$	-100%	54%	-37%	-104%
Ingreso neto por valoración de inversiones a vir razonable	\$ 41 \$	\$ 291 \$	\$ 2,557 \$	\$ 2,112 \$	\$ 4,062 \$	-17%	92%	40%	998%
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$				
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ (27) \$	\$ (1) \$	\$ (12) \$	\$ (168) \$	\$ (802) \$	-131%	-377%	53%	-127%
Ingreso neto cambios	\$ 3,331 \$	\$ 3,071 \$	\$ 1,908 \$	\$ 4,473 \$	\$ 5,981 \$	134%	34%	19%	92%
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ 3 \$	\$ (1) \$	\$ 44 \$	\$ 9 \$	\$ 4 \$	-81%	-57%	93%	-355%
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ (139) \$	\$ 221 \$	\$ 88 \$	\$ 214 \$	\$ (1,693) \$	143%	-893%	-49%	-766%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 3,339 \$	\$ 7,846 \$	\$ 6,094 \$	\$ 9,640 \$	\$ 10,279 \$	58%	7%	47%	83%
Ingresos financieros de inversiones	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$			429%	-25%
Comisiones y/o honorarios	\$ 23,259 \$	\$ 22,227 \$	\$ 24,954 \$	\$ 42,279 \$	\$ 27,093 \$	69%	-36%	-2%	9%
Servicio red de oficinas	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$				
Contrato de comisión	\$ 17,452 \$	\$ 18,260 \$	\$ 20,019 \$	\$ 37,898 \$	\$ 6,857 \$	89%	-82%	17%	-30%
Contratos de colocación de títulos	\$ 1,928 \$	\$ 718 \$	\$ 1,602 \$	\$ 970 \$	\$ 1,367 \$	-39%	41%	46%	-11%
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 272 \$	\$ 138 \$	\$ 21 \$	\$ - \$	\$ - \$	-100%		-14%	7%
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ 2,655 \$	\$ 2,315 \$	\$ 2,069 \$	\$ 1,914 \$	\$ 2,773 \$	-7%	45%	5%	83%
Contratos de correspondencia	\$ 850 \$	\$ 745 \$	\$ 1,117 \$	\$ 1,229 \$	\$ 2,076 \$	10%	69%	20%	55%
Asesorías	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ 1,036 \$			-15%	-12%
Otras	\$ 102 \$	\$ 51 \$	\$ 126 \$	\$ 268 \$	\$ 12,985 \$	113%	4745%	177%	-79%
Dividendos y participaciones	\$ 238 \$	\$ 209 \$	\$ 71 \$	\$ 169 \$	\$ 943 \$	138%	460%	9%	-11%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$			5%	9%
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$			94%	129%
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$				
Por Servicios	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$			1%	36%
Otros Ingresos	\$ 2,839 \$	\$ 285 \$	\$ 312 \$	\$ 272 \$	\$ 411 \$	-13%	51%	-30%	10%
Total Ingresos Netos	\$ 32,694 \$	\$ 33,974 \$	\$ 34,910 \$	\$ 56,790 \$	\$ 45,266 \$	63%	-20%	14%	19%
Gastos operacionales									
Beneficios a empleados	\$ 15,110 \$	\$ 15,869 \$	\$ 15,594 \$	\$ 20,344 \$	\$ 21,903 \$	30%	8%	11%	15%
Comisiones	\$ - \$	\$ - \$	\$ 73 \$	\$ - \$	\$ - \$	-100%		38%	-61%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 1,199 \$	\$ 1,134 \$	\$ 1,456 \$	\$ 1,757 \$	\$ 1,919 \$	21%	9%	-18%	15%
Honorarios	\$ 422 \$	\$ 1,049 \$	\$ 1,202 \$	\$ 1,999 \$	\$ 1,953 \$	66%	-2%	9%	8%
Impuestos y tasas	\$ 551 \$	\$ 495 \$	\$ 543 \$	\$ 876 \$	\$ 798 \$	61%	-9%	11%	34%
Servicios de administración e intermediación	\$ 3,878 \$	\$ 3,580 \$	\$ 3,995 \$	\$ 5,898 \$	\$ 4,436 \$	48%	-25%	18%	-10%
De sistematización	\$ 1,843 \$	\$ 1,195 \$	\$ 1,362 \$	\$ 1,595 \$	\$ 2,047 \$	17%	23%	15%	-7%
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 29 \$	\$ 36 \$	\$ 209 \$	\$ 372 \$	\$ 344 \$	78%	-8%	103%	-15%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 518 \$	\$ 589 \$	\$ 630 \$	\$ 741 \$	\$ 838 \$	16%	13%	7%	6%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo Operativo	\$ 35 \$	\$ 15 \$	\$ 144 \$	\$ 72 \$	\$ - \$	-50%	-100%	1061%	1042%
Seguros	\$ 117 \$	\$ 66 \$	\$ 271 \$	\$ 241 \$	\$ 301 \$	-11%	25%	-10%	17%
Arrendamientos	\$ 1,213 \$	\$ 1,306 \$	\$ 1,595 \$	\$ 1,409 \$	\$ 1,906 \$	-12%	35%	24%	11%
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$	\$ - \$				
Deterioro (Provisiones)	\$ 919 \$	\$ 125 \$	\$ 319 \$	\$ 178 \$	\$ 374 \$	-44%	110%	34%	63%
Diversos	\$ 4,424 \$	\$ 4,564 \$	\$ 5,349 \$	\$ 5,957 \$	\$ 6,429 \$	11%	8%	31%	22%
Otros gastos	\$ 215 \$	\$ 27 \$	\$ 53 \$	\$ 72 \$	\$ 29 \$	38%	-60%	19%	21%
Total Gastos Netos	\$ 30,473 \$	\$ 30,650 \$	\$ 32,793 \$	\$ 41,511 \$	\$ 43,277 \$	27%	4.3%	13%	13.7%
Utilidad Operacional	\$ 2,221 \$	\$ 3,924 \$	\$ 2,117 \$	\$ 15,279 \$	\$ 1,990 \$	622%	-87%	16%	37%
Utilidad Operacional	\$ 2,221 \$	\$ 3,924 \$	\$ 2,117 \$	\$ 15,279 \$	\$ 1,990 \$	622%	-87%	17%	39%
Impuesto de Renta	\$ 123 \$	\$ 27 \$	\$ 12 \$	\$ 0 \$	\$ 1 \$	-97%	296%	56%	57%
Utilidad Neta	\$ 2,098 \$	\$ 3,897 \$	\$ 2,105 \$	\$ 15,279 \$	\$ 1,988 \$	626%	-87%	3%	29%

INDICADORES FINANCIEROS	CASA DE BOLSA S.A.					PARES		
	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-23	dic.-21	dic.-22	dic.-23
ROE	6.9%	11.3%	6.0%	35.4%	4.1%	17.9%	17.6%	20.9%
ROA	4.9%	7.2%	2.2%	14.6%	1.7%	3.2%	4.3%	4.8%
Margen neto	6%	11%	6%	27%	4%	16%	14%	16%
Margen EBITDA	10%	15%	10%	30%	8%	24%	24%	27%
Ingresos operativos / ingresos netos	91%	99%	99%	99%	97%	95%	96%	97%
Eficiencia operativa	103%	90%	95%	74%	99%	88%	89%	88%
CiX / Ingresos	28%	29%	28%	29%	32.3%	26%	21%	39%
Activos líquidos / Patrimonio	44%	43%	25%	47%	52%	34%	44%	33%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	5.4	6.1	2.9	6.1	7.4	4.6	5.1	3.8
Quebranto patrimonial	203%	229%	209%	288%	329%	329%	336%	382%
Endeudamiento	10%	36%	71%	46%	62%	78%	75%	79%

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.