BRC Ratings

A Company of S&P Global

Colombia

Reporte de calificación

.....

CASA DE BOLSA S.A.

Comisionista de bolsa

Contactos:
Daniel Fabián Rubiano Puerto
daniel.rubiano@spglobal.com
Ana María Niño Henao
ana.maria.nino@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: La experiencia de la gerencia y la consistencia de su estrategia le han permitido a CdB fortalecer sus sinergias con entidades del Grupo Aval.

Casa de Bolsa (en adelante, CdB) es la comisionista de bolsa del Grupo Aval (calificación de AAA de deuda de largo plazo), y en la actualidad opera bajo la directriz de la Corporación Financiera Colombiana S.A. (Corficolombiana, con calificación AAA, BRC 1+). Desde 2019, la comisionista enfocó su estrategia en desarrollar un ecosistema integrado de soluciones con su grupo financiero. En este sentido, durante los últimos cuatro años, CdB ha operado bajo el Modelo Comercial Integrado (MCI) y la Unidad de Servicios Compartidos (USC), donde distribuye y comercializa los productos financieros de las entidades pertenecientes a Corficolombiana y compañías del conglomerado financiero, lo que favorece la eficiencia de su operación y su participación de mercado.

El equipo directivo de la comisionista lo componen profesionales con amplia experiencia en el sector financiero y en la industria de intermediación de valores. Durante los últimos dos años, la alta gerencia demostró estabilidad dentro de la entidad, lo que favorece la continuidad en la ejecución de la estrategia corporativa. Destacamos favorablemente la alineación de CdB con las buenas prácticas del grupo Corficolombiana, en términos de retención y satisfacción de sus empleados, que configura uno de los pilares de la estrategia corporativa. Lo anterior, derivó en la reducción del indicador de rotación de personal de la mayoría de las áreas del calificado frente a 2021, además, se comparó favorablemente frente a sus pares.

El acompañamiento continuo de Corficolombiana a la operación de CdB a través de la participación de diferentes órganos colegiados favorece la transferencia de buenas prácticas, conocimiento y recursos. El calificado mantiene un enfoque estratégico orientado a fortalecer su posición de negocio por medio de las sinergias con su matriz, así como las transversalidades operacionales, administrativas y comerciales con su grupo financiero. Si bien consideramos que la integración con su grupo económico ha avanzado favorablemente en los últimos años, aún presenta un rezago frente a otros grupos comparables.

Durante los últimos tres años, la comisionista ha demostrado consistencia en la formulación de su plan estratégico en línea con la visión corporativa de su grupo económico. Adicionalmente, en 2022, 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 que el proceso de formulación de su plan estratégico es consistente con la de otros calificados y le permite hacer seguimiento a la ejecución de sus metas de largo plazo.

Casa de Bolsa mantiene una oferta de valor acorde con las necesidades actuales del mercado, con un portafolio de servicios más amplio frente a su oferta en periodos previos a la pandemia. En este sentido, destacamos su capacidad de ofrecer a sus clientes 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. Lo anterior, se complementa con el fortalecimiento de las alianzas comerciales con algunas entidades financieras del Grupo Aval y la constitución de nuevos contratos de corresponsalía. En nuestra opinión, las soluciones de inversión del calificado responden apropiadamente a las necesidades actuales de los inversionistas y le han permitido mantener su posición de negocio dentro de la industria. Consideramos que la estrategia de negocio apalancada en el MCI, podría permitirle profundizar en fuentes de ingresos recurrentes y beneficiar su participación de mercado en el mediano plazo.

Casa de Bolsa mantuvo una posición de liderazgo en el segmento de renta variable, con una participación de mercado – medido por volúmenes de negociación - de 13.6% en diciembre de 2022, y ocupó la tercera posición durante los últimos dos años. Este comportamiento lo soportó su estrategia corporativa que busca fortalecer su presencia de mercado ofreciendo servicios integrados del conglomerado. Por su parte, en el segmento de renta fija, CdB aumentó sus volúmenes transados en 201% en 2022, frente al crecimiento de la industria de 7.4%, derivado del fortalecimiento comercial de la mesa institucional de renta fija y la dinámica favorable de las operaciones de comisión y corretaje, influenciado por los altos niveles de volatilidad en el mercado local. En este sentido, el calificado ocupó la sexta posición y una participación de mercado de 7% en los volúmenes de negociación en el mercado de renta fija. Daremos seguimiento al comportamiento de su participación en estos segmentos para evaluar su consistencia en líneas estratégicas de negocio, así como su capacidad de consolidar fuentes de ingreso.

Los ingresos por contrato de comisión se mantienen como una línea de negocio estratégica de CdB, con una representatividad de 31% en 2022, sin incluir el porcentaje de ingresos por comisiones en renta variable generado por la intermediación de las Ofertas Públicas de Adquisición (OPA), sobre el total de ingresos. Ponderamos positivamente la evolución de los ingresos netos en las líneas de negocio de comisión y corretaje, principalmente en el mercado de renta variable y de renta fija que compensaron, en parte, la menor generación de ingresos derivados de la comercialización de fondos de inversión colectiva (FIC) que gestiona Fiduciaria Corficolombiana. Esperamos que el calificado continúe posicionando el negocio de contrato de comisión por medio de la oferta de servicios de inversión en renta fija, renta variable y divisas a clientes corporativos e inversionistas de banca privada asociado a su alianza con las entidades del grupo.

En 2022, CdB incrementó sus ingresos provenientes del convenio de uso de red con vinculados, principalmente por ingresos extraordinarios asociados a su participación en las OPA de Nutresa y Grupo Sura, así como referenciación y oferta de productos de sus vinculados. Si bien, durante el último año la composición de los ingresos tuvo una alta representatividad de negocios no recurrentes, esperamos que la profundización de la oferta de servicios al segmento de clientes de la banca preferente y banca privada de las entidades bancarias del grupo derive en mayor diversificación de su base de clientes, a la vez que contribuya a soportar el fortalecimiento de su posición de negocio a través de líneas de negocio recurrentes en el mediano plazo.

Dado su rol como distribuidor de fondos dentro del grupo Corficolombiana, la evolución de la posición de negocio de CdB está correlacionada con la participación de Fiduciaria Corficolombiana dentro de la industria de gestión de activos. En este sentido, resaltamos que, a cierre de 2022, Fiduciaria

Corficolombiana contaba con activos administrados por $ 5.35 billones de pesos colombianos (COP), que corresponde a una participación de mercado de 4.3% dentro de la industria de administradores de activos.

Consideramos que las sinergias con la fiduciaria y la adición de nuevos productos a su portafolio de distribución generan oportunidades de continuar aumentando su participación de mercado dentro del negocio de administración de activos. Si bien la comercialización de FIC está presionada por la fuerte competencia y la proliferación de soluciones de inversión con alta diversidad de perfiles de riesgo, en nuestra opinión, la consolidación progresiva de la oferta de fondos de la fiduciaria complementará el portafolio de servicios de CdB y tiene el potencial de robustecer su capacidad de ajuste frente a los cambios del mercado.

Para lo que resta de 2023, prevemos una menor dinámica en el mercado de valores local y activos de renta variable asociado a la desaceleración del crecimiento económico. Mientras que para los activos de renta fija y FIC esperamos que haya un apetito creciente, en la medida que la tasa de intervención de política monetaria se estabilice. Bajo nuestro escenario base, esperamos que en los próximos 12 meses CdB mantenga una participación en volúmenes de negociación de activos de renta fija superior al promedio de la industria, derivado de la posibilidad de incrementos en las emisiones primarias. Asimismo, el entorno favorable para los FIC es un factor que beneficiaría la generación de ingresos de la línea de negocio de comisiones por distribución de los vehículos que administra Fiduciaria Corficolombiana.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Estructura organizacional robusta alineada con la de su matriz que soporta de manera adecuada su planeación estratégica. El esquema de gobierno corporativo respalda la adopción de buenas prácticas.

La estructura organizacional de Casa de Bolsa es robusta debido a las transversalidades que derivan del MCI y de la USC. Las sinergias comerciales, administrativas y tecnológicas con su matriz favorecen su operación diaria y le brindan estándares adecuados en cuanto a las mejores prácticas de la industria. 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 aumenta la transparencia en las labores de supervisión y control de riesgos.

Destacamos la capacidad funcional de la USC y el MCI para apoyar los procesos generales de CdB. Por un lado, la USC permite que la comisionista cuente con profesionales con funciones transversales al Grupo Corficolombiana, quienes satisfacen sus requerimientos operacionales y tecnológicos de acuerdo a sus necesidades, mientras que 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. La comisionista demuestra una estructura operacional sólida, con estándares similares a los de sus pares, así como una especialización adecuada de funciones.

Consideramos que la división de las Gerencias Regionales dentro del MCI, en la Gerencia Segmento Corporativo y Oficial y la Gerencia Segmento Banca Privada e Instituciones, permite una mejor segmentación de tareas para atender a los clientes y ofrecer servicios enfocados en las necesidades del usuario. También evidenciamos la creación de nuevas gerencias en el área de TI (Tecnología de la Información) de la USC, factores que promueven la adopción de cambios tecnológicos y evolución digital de la entidad, como parte del conglomerado financiero.

CdB cuenta con estándares adecuados de gobierno corporativo documentados en su Código de Buen Gobierno Corporativo y Código Corporativo de Ética y Conducta, donde define los mecanismos de control interno y procedimientos que limitan la ocurrencia de conflictos de interés. Resaltamos que la junta directiva cuenta con el apoyo constante de órganos de control, que incluye el comité de auditoría, riesgos, inversiones y el contralor normativo. Sin embargo, la junta directiva de CdB no cuenta con la participación de miembros independientes, lo que representa una oportunidad de mejora en lo que respecta a la administración adecuada de conflictos de interés, la transparencia en las labores de supervisión de la gerencia y la capacidad de incorporar en los procesos de toma de decisión conocimiento y experiencias que puedan beneficiar a los diferentes grupos de interés.

Finalmente, ponderamos positivamente la existencia de políticas claras sobre el alcance y funciones del equipo de auditoría interna, mecanismos de revelación de información, operaciones con partes relacionadas, revelación y administración de conflictos de interés, que consideran políticas relativas a la segregación de clientes, trato equitativo e idoneidad de los productos de acuerdo al perfil de riesgo de los inversionistas.

Administración de riesgos: CdB cuenta con sistemas de administración de riesgos sólidos que se benefician de los estándares corporativos del grupo al que pertenece.

El Comité de Riesgos Financieros, y el Comité de Riesgo Operativo son los órganos que lideran la gestión del riesgo a través del sistema de administración de riesgos (SAR), el cual se adecua al modelo de gestión integral del Grupo Aval y cuenta con el acompañamiento de la Gerencia Corporativa de Riesgo de Corficolombiana. En nuestra opinión, la estructura de gobierno en materia de riesgos financieros y no financieros promueve una cultura corporativa de gestión y prevención, factor que destacamos por la transferencia de conocimiento y buenas prácticas por parte de su grupo económico. Consideramos que la documentación de metodologías, mecanismos de seguimiento e implementación de un modelo de señales de alerta para monitorear la exposición a riesgos, está en línea con la estrategia corporativa y el apetito de riesgo definido por la junta directiva.

La implementación del plan interno del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) de CdB avanza de acuerdo con el cronograma definido por la entidad y las directrices de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). A cierre de 2022, el calificado esperaba un cumplimiento del 68%, nivel que se ejecutó en un 100%. Si bien CdB todavía está en fase implementación del proyecto, para el cuarto trimestre de 2023 prevé una ejecución total del mismo.

CdB cuenta con el apoyo de la Gerencia de Riesgo de Corficolombiana, órgano que revisa periódicamente los cupos y límites aprobados por emisor, contraparte y la renovación de cupos de terceros. La Comisionista cuenta con el Manual SARIC, aprobado por la Junta Directiva y el Comité de Riesgos, donde define las políticas, metodologías y procedimientos necesarios para el correcto funcionamiento de la tesorería, con el fin de mitigar la posibilidad de que la entidad incurra en pérdidas por el incumplimiento de una contraparte. El sistema de administración de riesgo de contraparte incorpora criterios precisos para la clasificación de inversionistas por segmentos, políticas para la intermediación en el mercado de deuda corporativa y la distribución de FIC y fondos de capital privado. Consideramos que, el modelo de gestión y prevención de CdB se adecua correctamente a la evolución del negocio de intermediación y distribución de servicios financieros de su grupo.

El comité de riesgos financieros realiza reuniones periódicas para medir y controlar la gestión de riesgos de mercado y liquidez. Asimismo, la Junta Directiva y la alta gerencia analizan la evolución de los

principales factores de riesgo para establecer el lineamiento de las decisiones estratégicas de la firma. El modelo para la medición, control y gestión del riesgo de mercado cumple con los requerimientos de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), y monitorea a diario su exposición por factores de riesgo de mercado y riesgo de liquidez. Adicionalmente, cuenta con el modelo interno de estimación de Valor en Riesgo (VeR) para dar seguimiento a los límites internos de los portafolios. Dentro del manual de riesgo de liquidez, la entidad contempla escenarios de stress, indicadores de liquidez diferentes al regulatorio y niveles de atribuciones, para manejar este riesgo.

El comité de riesgo operativo lidera la gestión del sistema de administración del riesgo operativo (SARO) que se fundamenta 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 asociados a la mayor diversificación de productos y servicios. En este sentido, resaltamos positivamente la actualización de su modelo de riesgo operativo, para calibrar los controles en matrices de riesgo operacional, y la implementación una herramienta especializada para dar seguimiento a los planes de acción de eventos operativos, así como, el funcionamiento del módulo de matrices de riesgo. La metodología para gestionar el riesgo operacional es adecuada y permite un monitoreo efectivo para mitigar la materialización de eventos de riesgo.

La comisionista cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT) que 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 y se encuentran adecuadamente documentadas en su respectivo manual. Durante 2022, CdB no presentó eventos que afectaran su reputación en materia de LAFT de acuerdo con su metodología.

Durante el último año, la auditoría interna detectó falencias en los controles asociados a la vinculación y actualización de información de clientes, certificaciones de los operadores y registro de las operaciones en los aplicativos internos, lo que pudo derivar en la materialización de riesgos legales y reputacionales para la entidad. No obstante, CdB robusteció los mecanismos de prevención y control del SARLAFT por medio de ajustes sobre definición de beneficiarios finales, reportes de operaciones sospechosas de acuerdo a los requerimientos del regulador y planes de acción específicos para subsanar dichos eventos y evitar su repetición. Adicionalmente, efectuó actualizaciones al Manual SARLAFT – FPADM (Financiación de la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva) para ajustar políticas respecto al tratamiento de inversiones y operaciones relacionadas con países de mayor riesgo y con deficiencias estratégicas en sus sistemas contra el lavado de activos (AML, por sus siglas en inglés para Anti Money Laundering).

Mecanismos de control: El sistema de control interno cuenta con alto nivel de independencia y se beneficia del respaldo de su matriz y el grupo al que pertenece.

El Sistema de Control Interno (SCI) cumple con los requisitos legales y está en línea con la naturaleza de su operación. Dicho sistema lo administran profesionales especializados y proporciona transparencia sobre las actividades propias de la firma a los diferentes grupos de interés. En este sentido, destacamos la independencia del comité de auditoría y del oficial de cumplimiento, que reportan directamente a la Junta Directiva y evalúan los mecanismos de prevención y control, para establecer la efectividad de los mismos. Asimismo, procuran una evaluación rigurosa al SCI y al SAR para los procesos críticos de la organización, presentando periódicamente el estado de avance, las metodologías y procedimientos del SCI.

CdB cuenta con la contraloría de Grupo Aval, que realiza revisión periódica sobre los mecanismos de control de la comisionista, lo que promueve altos estándares en la industria. Además, la entidad también contrata servicios de contraloría normativa, para asegurar un cumplimiento adecuado de las disposiciones legales asociadas con sus operaciones. En nuestra opinión, los mecanismos e instancias de control de la entidad son adecuados para su operación y se comparan favorablemente frente a otras entidades que califica BRC Ratings – S&P Global.

Operaciones, tecnología y canales de información: Las sinergias con su matriz favorecen los procesos de transformación digital de casa de Bolsa.

CdB continúa fortaleciendo su oferta tecnológica en línea con su plan estratégico y los objetivos de su matriz. Resaltamos la implementación de la plataforma de autogestión del cliente durante 2022, que permite generar extractos mensuales unificados de sus productos y consultar los saldos diarios de las cuentas Omnibus, así como una plataforma que permite al usuario generar sus certificados tributarios. De igual forma, consideramos que la estructuración de la oficina transversal de datos del Grupo Corficolombiana se adecua a la evolución tecnológica de la industria y brinda mejores herramientas a la comisionista para monitorear indicadores claves de rendimiento en el ámbito de segmento, producto y comercial, así como hacer más eficientes procesos de segmentación de usuarios y clasificación de productos. Si bien CdB avanzó en el desarrollo de herramientas de vinculación digital y sistemas de autogestión, en nuestra opinión, la oferta digital todavía es conservadora frente a la competencia y aún hay múltiples proyectos en fase de maduración.

Sostenibilidad financiera: Resultados financieros con tendencia positiva y capacidad de generación de ingresos a lo largo del ciclo bursátil.

A cierre de 2022, los ingresos netos de CdB ascendieron a $56,790 millones de pesos colombianos (COP), que implica un crecimiento de 63% anual frente al 11% de la industria, explicado principalmente por su participación en las OPA de Grupo Nutresa y Grupo Sura. Excluyendo el efecto de los ingresos generados por las OPA, CdB registró un crecimiento cercano a 9% anual de sus ingresos, el cual se soporta en mayores comisiones en los contratos de comisión y corretaje, los cuales compensaron la menor generación de ingresos por cuenta de la comercialización de FIC administrados por Fiduciaria Corficolombiana, así como las menores comisiones derivadas del bajo volumen de emisión de bonos en 2022 y una generación de ingresos inferior en los libros de posición propia a la observada durante los últimos tres años. En este sentido, CdB demostró una capacidad adecuada para mantener sus ingresos a lo largo del ciclo económico sin incrementar su apetito por riesgo, hecho que ponderamos favorablemente en nuestra evaluación.

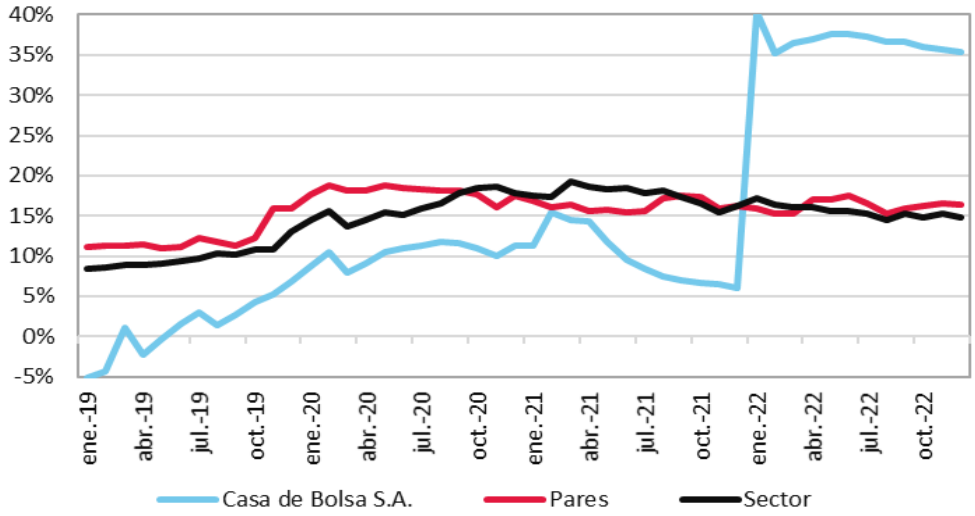
Si bien consideramos que es favorable la estrategia del calificado, encaminada a incrementar la participación de ingresos por distribución de FIC y líneas de negocio más estables, la participación significativa de clientes en el segmento mayorista frente a otros calificados hace que su estructura de ingresos sea susceptible de presentar mayor variabilidad en escenarios de estrés. Nuestro escenario base para 2023, contempla una dinámica más favorable para los retornos de activos de renta fija y, por tanto, para la evolución de AUM en los FIC que administra Fiduciaria Corficolombiana, una vez finalice el ciclo alcista de tasa de política monetaria, lo que favorecería la línea de negocio de comisiones por distribución.

Los gastos del calificado se incrementaron 27% anual durante 2022, superior a lo observado en la industria que registró un aumento del 15%. Dicho comportamiento corresponde principalmente a mayores gastos en

el componente variable asociado con los gastos de personal y el cumplimiento de las OPA que incrementó los costos de bolsa, operación y registro, eventos de naturaleza no recurrente.

Los beneficios netos del calificado a cierre de 2022 tuvieron un incremento anual significativo de 486% frente a lo observado en 2021, como consecuencia de los ingresos provenientes de las OPA. Lo anterior, junto al uso del escudo fiscal remanente, resultó en un indicador de rentabilidad sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de 35.4% (ver Gráfico 1), nivel ampliamente mayor frente al grupo de referencia y el sector que registraron niveles del 16.4% y 14.9%, respectivamente. Prevemos una reducción progresiva del indicador de rentabilidad sobre el patrimonio de CdB hasta niveles entre 7% y 9% en los siguientes 12 meses asociado a la dilución en los estados de resultados de los negocios de naturaleza no recurrente.

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

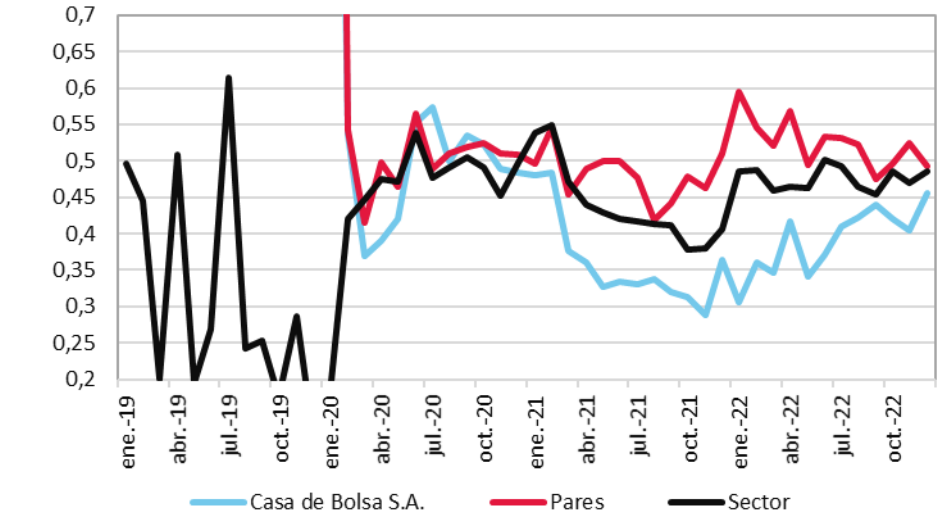


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

A cierre de 2022, el indicador de solvencia de la comisionista fue de 45.6% (ver Gráfico 2), lo que muestra una revisión de la tendencia decreciente observada durante 2021. Dicho nivel cumple con suficiencia los mínimos normativos y ha convergido progresivamente a niveles cercanos a los observados en pares e industria. Asimismo, consideramos que el cambio en la metodología normativa para el cálculo del patrimonio técnico y la ponderación de los riesgos asumidos por las comisionistas no genera impactos materiales en los componentes de la relación de solvencia del calificado.

Ponderamos de manera positiva el respaldo potencial de su casa matriz para la sostenibilidad financiera de la entidad, así como su política de no distribución de utilidades durante los últimos años. 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
Relación de solvencia normativa.



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

La posición de liquidez del calificado es robusta con niveles de activos líquidos que permiten atender con holgura los requerimientos netos de liquidez. El indicador de riesgo de liquidez (IRL) a 30 días durante 2022 registró una mediana de 9.9x (veces), lo que indica una sólida capacidad para atender sus obligaciones de corto plazo, sin afectaciones materiales en su estado de resultados. Además, en 2022, la comisionista tuvo líneas de tesorería que lograron cubrir hasta tres veces los máximos requerimientos netos de liquidez que, junto a la tenencia de activos líquidos de alta calidad dentro de su portafolio de inversiones, le permite acceder a recursos líquidos con rapidez y atender escenarios de baja liquidez de manera adecuada.

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

- Sinergias robustas con su grupo económico que se traduzcan en una mayor fortaleza de su posición de negocio y sostenibilidad financiera.
- Una evolución en los servicios digitales similar a la de los líderes de industria.
- Ingresos *core* que permitan sostener una rentabilidad consistente a través de cambios en el ciclo económico y similar a la de sus pares.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un decrecimiento en su posición de negocio como consecuencia de cambios en la industria que no sean adoptados rápidamente.
- Un debilitamiento en la cultura de gestión de riesgos financieros y no financieros.
- 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	2307
Fecha del comité	11 de abril de 2023
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./22: P AA+
Revisión periódica May./21: 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 2022.

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				SECTOR			
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
Balance General	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Dec-22/Dec-21	dic.-21	dic.-22	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Dec-22/Dec-21	dic.-21	dic.-22	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Dec-22/Dec-21	dic.-21	dic.-22
Activo	$ 33.440	$ 35.304	$ 55.641	$ 111.776	$ 83.017	58%	-26%	100%	100%	16%	3%	100%	100%	-6%	-8%	100%	100%
Efectivo	$ 8.374	$ 9.384	$ 15.249	$ 7.994	$ 14.491	62,5%	81,3%	7,2%	17,5%	35%	9%	12,2%	12,9%	7%	-11%	12,1%	11,8%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	$ 2.396	$ 6.567	$ -	$ -	$ -	-100,0%		0,0%	0,0%	100%	18%	17,1%	19,5%	-15%	-5%	16,6%	17,1%
Operaciones de reporto o repo	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%		-33%	0,5%	0,3%	2%	5%	0,9%	1,1%
Operaciones simultáneas	$ 2.396	$ 6.567	$ -	$ -	$ -	-100,0%		0,0%	0,0%	98%	19%	16,7%	19,3%	-16%	2%	14,5%	16,1%
Operaciones de transferencia temporal de valores	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	-5%	-100%	1,2%	0,0%
Inversiones y operaciones con derivados	$ 5.319	$ 8.372	$ 28.546	$ 90.373	$ 46.479	241,0%	-48,6%	80,9%	56,0%	-4%	-5%	54,2%	50,0%	-6%	-13%	59,2%	55,7%
Valoradas valor razonable con cambios en resultados	$ 3.613	$ 6.333	$ 1.569	$ 5.738	$ 10.351	-75,2%	80,4%	5,1%	12,5%	-23%	-4%	5,3%	4,9%	-12%	8%	8,2%	9,7%
Instrumentos de deuda	$ 58	$ 4.418	$ 85	$ 22	$ 6.547	-98,1%	29905,0%	0,0%	7,9%	-62%	-29%	3,1%	2,1%	12%	48%	4,7%	7,5%
Instrumentos de Patrimonio	$ 3.556	$ 1.915	$ 1.484	$ 5.716	$ 3.804	-22,5%	-33,5%	5,1%	4,6%	80%	31%	2,2%	2,8%	-52%	-43%	3,6%	2,2%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	15%	-7%	1,2%	1,2%
Instrumentos de Deuda	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	14%	3%	0,8%	0,9%
Instrumentos de Patrimonio	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	18%	-27%	0,4%	0,3%
Inversiones entregadas en operaciones	$ 99	$ 414	$ 25.236	$ 84.469	$ 36.028	5990,1%	-57,3%	75,6%	43,4%	-4%	-9%	45,8%	40,2%	-9%	-17%	46,7%	42,1%
Del mercado monetario	$ -	$ -	$ 15.820	$ 74.389	$ 28.477		-61,7%	66,6%	34,3%	-13%	-13%	35,3%	29,6%	-15%	-22%	40,3%	34,1%
Con derivados	$ 99	$ 414	$ 9.416	$ 10.080	$ 7.550	2172,3%	-25,1%	9,0%	9,1%	79%	4%	10,4%	10,5%	76%	14%	6,4%	7,9%
Valoradas a costo amortizado	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	-1%	0%	0,1%	0,1%
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%	54%	69%	2,2%	3,7%	-40%	64%	0,8%	1,4%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	$ 1.486	$ 1.526	$ 1.648	$ 0	$ 0	8,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-22%	1%	0,8%	0,8%	-38%	-9%	0,7%	0,7%
Operaciones de contado	$ 40	$ 18	$ 15	$ 88	$ 22	-18,6%	-75,2%	0,1%	0,0%	269%	-147%	0,0%	0,0%	521%	-72%	0,0%	0,0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	204%	-80%	1,3%	0,3%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%
Otras inversiones	$ 80	$ 80	$ 78	$ 78	$ 78	-2,9%	0,0%	0,1%	0,1%	1%	2028%	0,0%	0,5%	-46%	155%	0,1%	0,2%
Deterioro	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%
Cuentas Por Cobrar	$ 15.346	$ 9.121	$ 9.731	$ 9.778	$ 16.537	6,7%	69,1%	8,7%	19,9%	-22%	22%	8,6%	10,1%	8%	10%	7,7%	9,1%
Comisiones	$ 4.193	$ 4.380	$ 4.207	$ 4.330	$ 5.399	-3,9%	24,7%	3,9%	6,5%	28%	64%	0,6%	0,9%	13%	37%	0,4%	0,6%
Deudores	$ 2.505	$ 340	$ 392	$ 246	$ 1.816	15,4%	637,8%	0,2%	2,2%	323%	76%	2,9%	4,9%	108%	35%	1,3%	1,9%
Por administración	$ 174	$ 219	$ 221	$ 82	$ 37	1,0%	-55,2%	0,1%	0,0%	-50%	-23%	1,4%	1,0%	-22%	-16%	1,0%	0,9%
A socios y accionistas	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%
Depósitos	$ 1.803	$ 1.940	$ 2.140	$ 2.091	$ 3.246	10,3%	55,2%	1,9%	3,9%	88%	157%	0,2%	0,6%	124%	0%	1,8%	2,0%
Impuestos	$ 6.523	$ 2.234	$ 2.378	$ 2.542	$ 4.834	6,5%	90,2%	2,3%	5,8%	-55%	-26%	3,8%	2,7%	-29%	-12%	2,4%	2,3%
Pagos por cuenta de clientes	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0,0%	0,0%	-11%	256%	0,2%	0,9%
Deterioro (Provisiones)	$ 3.647	$ 2.220	$ 2.199	$ 2.174	$ 2.257	-0,9%	3,8%	1,9%	2,7%	45%	37%	0,0%	0,0%	29%	-46%	0,2%	0,1%
Diversas y otras CXC	$ 147	$ 8	$ 393	$ 487	$ 1.205	4529,0%	147,5%	0,4%	1,5%	-138%	55%	-0,3%	-0,1%	-51%	3%	0,6%	0,6%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%	-100%		0,0%	0,0%	-100%		0,0%	0,0%
Activos materiales	$ 733	$ 815	$ 627	$ 2.066	$ 3.054	-23,1%	47,8%	1,8%	3,7%	13%	-12%	4,8%	4,1%	-1%	27%	2,1%	2,9%
Otros activos	$ 1.272	$ 1.046	$ 1.488	$ 1.565	$ 2.457	42,3%	57,0%	1,4%	3,0%	7%	12%	3,1%	3,4%	-4%	29%	2,4%	3,4%
Pasivo	$ 3.909	$ 3.649	$ 19.910	$ 79.254	$ 38.159	446%	-52%	100%	100%	15%	7%	100%	100%	-10%	-12%	100%	100%
Instrumentos financieros a costo amortizado	$ -	$ 343	$ 15.874	$ 76.313	$ 30.147	4534,3%	-60,5%	96,3%	79,0%	13%	2%	85%	80%	-16%	-16%	83%	79%
Bancos y corresponsales	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0%	3%			0%	1%
Operaciones de reporto y simultáneas	$ -	$ -	$ 15.658	$ 74.398	$ 27.274		-63,3%	93,9%	71,5%	-9%	-24%	72%	51%	-15%	-19%	68%	62%
Compromisos originados en posiciones en corto	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%	126%	188%	9%	24%	-23%	-13%	14%	14%
Títulos de inversión en circulación	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0%	0%	0%	-75%	0%	0%
Pasivos por arrendamientos	$ -	$ 343	$ 216	$ 1.915	$ 2.873	-36,9%	50,0%	2,4%	7,5%	2%	-23%	3%	2%	-2%	49%	2%	3%
Instrumentos financieros a valor razonable	$ 33	$ 11	$ 14	$ 35	$ 15	26,4%	-56,2%	0,0%	0,0%		-100%	0%	0%	141%	-93%	2%	0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0%	0%	141%	-94%	2%	0%
Contratos Forward - De Cobertura	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0%	0%			0%	0%
Operaciones de contado	$ 33	$ 11	$ 14	$ 35	$ 15	26,4%	-56,2%	0,0%	0,0%		-100%	0%	0%	142%	-61%	0%	0%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%			0%	0%	3%	49%	3%	5%
Cuentas Por Pagar	$ 2.374	$ 2.056	$ 2.512	$ 1.596	$ 4.172	22,2%	161,3%	2,0%	10,9%	87%	35%	8%	10%	58%	15%	5%	7%
Obligaciones laborales	$ 950	$ 912	$ 911	$ 875	$ 1.518	-0,1%	73,6%	1,1%	4,0%	13%	36%	7%	9%	-4%	18%	6%	8%
Provisiones	$ 552	$ 328	$ 599	$ 435	$ 2.306	82,8%	429,7%	0,5%	6,0%	-32%	43%	0%	0%	-17%	95%	0%	0%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Deman	$ -	$ -	$ -	$ -	50			0,0%	0,1%	0%	5%	0%	0%	-11%	59%	0%	0%
Otras provisiones	$ 552	$ 328	$ 599	$ 435	$ 2.256	82,8%	418,2%	0,5%	5,9%	-39%	61%	0%	0%	-21%	117%	0%	0%
Otros pasivos	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0,0%	0,0%	-70%	9%	0%	0%	-25%	39%	0%	1%
Patrimonio	$ 29.531	$ 31.655	$ 35.731	$ 32.522	$ 44.858	13%	38%	100%	100%	18%	-3%	100%	100%	6%	-1%	100%	100%
Capital Social	$ 15.580	$ 15.580	$ 15.580	$ 15.580	$ 15.580	0%	0%	48%	35%	0%	0%	25%	26%	5%	-5%	33%	31%
Reservas	$ 9.441	$ 8.282	$ 10.377	$ 14.274	$ 16.379	25%	15%	44%	37%	30%	10%	32%	37%	0%	3%	30%	31%
Superávit O Déficit	$ 5.672	$ 5.711	$ 5.904	$ 595	$ (2.332)	3%	-492%	2%	-5%	-1%	1%	19%	19%	-4%	-2%	24%	23%
Prima En Colocación De Acciones	$ 4.380	$ 4.380	$ 4.380	$ 4.380	$ 4.380	0%	0%	13%	10%	0%	0%	17%	17%	0%	-1%	19%	19%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	$ 1.292	$ 1.331	$ 1.524	$ (3.785)	$ (6.712)	14%	-77%	-12%	-15%	-7%	14%	2%	2%	-15%	-9%	5%	5%
Ganancias O Pérdidas	$ (1.162)	$ 2.082	$ 3.869	$ 2.073	$ 15.232	86%	635%	6%	34%	52%	-27%	24%	18%	109%	5%	14%	14%

CASA DE BOLSA S.A.						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	Var. % Dec-	Var. % Dec-			Var. % Dec-	Var. % Dec-	dic.-21	dic.-22	Var. % Dec-	Var. % Dec-	dic.-21	dic.-22
Ingresos Operacionales																	
Ingresos financieros netos operaciones mdo moneta	$ (920)	$ (192)	$ (174)	$ (1.105)	$ (2.208)	9%	-100%	-3%	-4%	73%	73%	0%	0%	54%	-53%	-2%	-2%
Ingreso neto por valoración de inversiones a vlr razo	$ (552)	$ 41	$ 291	$ 2.557	$ 2.112	612%	-17%	7%	4%	-70%	-179%	-3%	-8%	-60%	179%	-3%	2%
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertu	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%			0%	0%	-100%		0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados de negocia	$ (27)	$ (27)	$ (1)	$ (12)	$ (168)	96%	-1313%	0%	0%	28%	210%	12%	31%	125%	75%	10%	16%
Ingreso neto cambios	$ 2.625	$ 3.331	$ 3.071	$ 1.908	$ 4.473	-8%	134%	5%	8%	11%	-13%	8%	6%	-36%	18%	11%	12%
Ingreso neto por valoración de operaciones de conta	$ 1	$ 3	$ (1)	$ 44	$ 9	-136%	-81%	0%	0%	-400%	89%	-1%	0%	-412%	-231%	0%	-1%
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	$ 101	$ (139)	$ 221	$ 88	$ 214	259%	143%	0%	0%	106%	-65%	2%	1%	97%	-48%	2%	1%
Ingreso neto por venta de inversiones	$ 4.618	$ 3.339	$ 7.846	$ 6.094	$ 9.640	135%	58%	17%	17%	100%	1%	4%	4%	70%	-22%	6%	5%
Ingresos financieros de inversiones	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%			0%	0%	-16%	77%	0%	0%
Comisiones y/o honorarios	$ 24.058	$ 23.259	$ 22.227	$ 24.954	$ 42.279	-4%	69%	71%	74%	4%	-2%	71%	61%	2%	-1%	68%	60%
Servicio red de oficinas	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%			0%	0%	6609%	-22%	5%	3%
Contrato de comisión	$ 15.434	$ 17.452	$ 18.260	$ 20.019	$ 37.898	5%	89%	57%	67%	-21%	25%	8%	9%	-14%	41%	9%	11%
Contratos de colocación de títulos	$ 2.030	$ 1.928	$ 718	$ 1.602	$ 970	-63%	-39%	5%	2%	-9%	46%	1%	1%	6%	28%	2%	2%
Administración de fondos de inversión colectiva	$ 2.529	$ 272	$ 138	$ 21	$ -	-49%	-100%	0%	0%	16%	-21%	28%	20%	8%	-11%	30%	24%
Por admon de valores, portafolios y fondos extranjeros	$ 2.903	$ 2.655	$ 2.315	$ 2.069	$ 1.914	-13%	-7%	6%	3%	26%	12%	2%	2%	-1%	-1%	2%	2%
Contratos de corresponsalía	$ 1.086	$ 850	$ 745	$ 1.117	$ 1.229	-12%	10%	3%	2%	19%	20%	15%	16%	18%	1%	12%	11%
Asesorías	$ 1	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%	-9%	-8%	16%	12%	-52%	-24%	7%	5%
Dividendos y participaciones	$ 155	$ 238	$ 209	$ 71	$ 169	-12%	138%	0%	0%	8%	-8%	0%	0%	-36%	-20%	1%	0%
Ingreso neto por el método de participación patrimor	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%	104%	5%	1%	1%	46%	-147%	0%	0%
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inv	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%	19%	94%	0%	1%	-43%	143%	0%	1%
Por venta de activos no corrientes mantenidos para l	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%			0%	0%			0%	0%
Por Servicios	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%	11%	-1%	2%	1%	-16%	12%	3%	3%
Otros Ingresos	$ 1.491	$ 2.839	$ 285	$ 312	$ 272	-90%	-13%	1%	0%	19%	-37%	4%	2%	-17%	1%	3%	3%
Total Ingresos Netos	$ 31.550	$ 32.694	$ 33.974	$ 34.910	$ 56.790	4%	63%	100%	100%	15%	14,5%			6%	11%		
Gastos operacionales																	
Beneficios a empleados	$ 16.378	$ 15.110	$ 15.869	$ 15.594	$ 20.344	5%	30%	48%	49%	15%	12%	60%	59%	-3%	11%	58%	56%
Comisiones	$ -	$ -	$ -	$ 73	$ -		-100%	0%	0%	2%	38%	2%	2%	10%	19%	2%	2%
Depreciaciones y amortizaciones	$ 1.385	$ 1.199	$ 1.134	$ 1.456	$ 1.757	-5%	21%	4%	4%	19%	2%	5%	4%	1%	-13%	4%	3%
Honorarios	$ 431	$ 422	$ 1.049	$ 1.202	$ 1.999	148%	66%	4%	5%	-4%	3%	4%	4%	-14%	24%	4%	4%
Impuestos y tasas	$ 572	$ 551	$ 495	$ 543	$ 876	-10%	61%	2%	2%	27%	16%	5%	5%	-2%	14%	5%	5%
Servicios de administración e intermediación	$ 3.295	$ 3.878	$ 3.580	$ 3.995	$ 5.898	-8%	48%	12%	14%	-1%	25%	7%	7%	-8%	17%	7%	7%
De sistematizacion	$ 970	$ 1.843	$ 1.195	$ 1.362	$ 1.595	-35%	17%	4%	4%	4%	15%	2%	2%	5%	8%	2%	2%
Intereses de creditos bancarios y otras obligaciones	$ -	$ 29	$ 36	$ 209	$ 372	24%	78%	1%	1%	72%	62%	1%	1%	50%	109%	0%	1%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	$ 472	$ 518	$ 589	$ 630	$ 741	14%	18%	2%	2%	6%	10%	1%	1%	-4%	17%	1%	1%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Der	$ 5	$ 35	$ 15	$ 144	$ 72	-58%	-50%	0%	0%	-62%	533%	0%	0%	-12%	366%	0%	0%
Seguros	$ 218	$ 117	$ 66	$ 271	$ 241	-43%	-11%	1%	1%	71%	-24%	1%	1%	17%	2%	1%	1%
Arrendamientos	$ 1.156	$ 1.213	$ 1.306	$ 1.595	$ 1.409	8%	-12%	5%	3%	37%	2%	2%	1%	6%	15%	3%	3%
Pérdida Por Siniestros-Riesgo Operativo	$ -	$ -	$ -	$ -	$ -			0%	0%	-100%		0%	0%	-21%	-41%	0%	0%
Deterioro (Provisiones)	$ 2.417	$ 919	$ 125	$ 319	$ 178	-86%	-44%	1%	0%	118%	-70%	0%	0%	24%	-21%	0%	0%
Diversos	$ 4.965	$ 4.424	$ 4.564	$ 5.349	$ 5.957	3%	11%	16%	14%	5%	26%	10%	11%	-18%	30%	11%	12%
Otros gastos	$ 81	$ 215	$ 27	$ 53	$ 72	-87%	36%	0%	0%	6%	61%	1%	2%	22%	63%	2%	3%
Total Gastos Netos	$ 32.346	$ 30.473	$ 30.050	$ 32.793	$ 41.511	-1%	27%			14%	14,3%			-3,9%	15,1%		
Utilidad Operacional	$ (796)	$ 2.221	$ 3.924	$ 2.117	$ 15.279	77%	622%			22%	15%			47%	-2%		
Utilidad Operacional	$ (796)	$ 2.221	$ 3.924	$ 2.117	$ 15.279	77%	622%			22%	17%			47%	1%		
Impuesto de Renta	$ 363	$ 123	$ 27	$ 12	$ 0	-78%	-97%			8%	56%			56%	22%		
Utilidad Neta	$ (1.159)	$ 2.098	$ 3.897	$ 2.105	$ 15.279	86%	626%			29%	3%			43%	-12%		

	CASA DE BOLSA S.A.					PARES			SECTOR		
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-18	dic.-19	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-20	dic.-21	dic.-22	dic.-20	dic.-21	dic.-22
ROE	-3,8%	6,9%	11,3%	6,0%	35,4%	17,5%	16,3%	16,4%	17,8%	16,3%	14,9%
ROA	-2,2%	4,9%	7,2%	2,2%	14,6%	5,2%	4,6%	5,8%	5,4%	4,6%	5,1%
Margen neto	-4%	6%	11%	6%	27%	16%	17%	15%	19%	17%	14%
Margen EBITDA	2%	10%	15%	10%	30%	25%	25%	25%	30%	25%	23%
Ingresos operativos / ingresos netos	95%	91%	99%	99%	99%	94%	95%	96%	96%	96%	96%
Eficiencia operativa	109%	103%	90%	95%	74%	89%	88%	88%	85%	87%	90%
CxC / Ingresos	49%	28%	29%	28%	29%	18%	23%	24%	20%	25%	24%
Activos líquidos / Patrimonio	29%	44%	43%	25%	47%	45%	37%	39%	60%	53%	56%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	3,1	5,4	6,1	2,9	6,1	6,3	5,8	5,0	9,4	8,2	7,5
Quebranto patrimonial	190%	203%	229%	209%	288%	385%	395%	384%	322%	304%	319%
Endeudamiento	12%	10%	36%	71%	46%	70%	59%	62%	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.