



SCOTIA SECURITIES (COLOMBIA) S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 759

Fecha: 7 de febrero de 2025

Fuentes:

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

Cifras Principales*	Oct 2023	Oct 2024
Activos**	\$ 46.448	\$ 46.711
Pasivos**	\$ 1.590	\$ 2.683
Patrimonio**	\$ 44.858	\$ 44.028
Ingresos**	\$ 8.800	\$ 9.787
Ebitda **	\$ 2.782	\$ 2.088
Utilidad Neta**	\$ 1.756	\$ 1.273
Margen Ebitda	31,62%	21,33%
Ebitda / Patrimonio	7,49%	5,72%
ROE	4,72%	3,48%
ROA	4,55%	3,28%

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

** Cifras en miles de millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

María José París Escobar
Jesús Benedicto Díaz Durán
Javier Bernardo Cadena Lozano

Contactos:

Carlos Peña Reyes
carlos.pema@vriskr.com

Santiago Argüelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

PBX: (57) 601 268 1452
Bogotá D.C.

RIESGO DE CONTRAPARTE AA+ (DOBLE A MÁS)
PERSPECTIVA ESTABLE

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

La calificación AA+ (Doble A Más) indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es alta. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-) para otorgar mayor graduación del riesgo relativo.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Scotia Securities cuenta con el respaldo estratégico y patrimonial de Scotiabank Colpatría S.A.¹, su principal accionista, lo que favorece la continua generación de eficiencias a través de sinergias operativas y tecnológicas, al igual que beneficia la atención a clientes de manera integral y contribuye a ampliar su oferta de servicios.

A octubre de 2024, la Comisionista se ubicó en el décimo primer lugar por nivel de operaciones de renta fija y novena posición en renta variable, con participaciones de mercado de 0,81% y 2,27%, respectivamente. Entre tanto, por nivel de activos y patrimonio, concentró el 0,97% y 3,27%, por lo que, ocupó la decimotercera y decimosegunda posición entre las dieciocho comisionistas de bolsa vigiladas.

Durante 2024, culminó la primera fase del plan estratégico del modelo regional *Total Wealth*². De este modo, en conjunto con la Fiduciaria, integran la unidad de negocio *Wealth Management*, y tienen como objetivo brindar soluciones de gestión patrimonial mediante asesorías centradas en el cliente, de manera personalizada con una oferta diferenciada.

Por tal motivo, su estrategia comercial estuvo orientada a mantener una comunicación cercana, cuyos objetivos principales fueron posicionar la marca del grupo, mantener el acompañamiento a los inversionistas dadas las situaciones de incertidumbre y volatilidad, así

¹ Entidad calificada por Value and Risk en la metodología de Deuda de Largo y Corto Plazo. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com.

² Modelo global con una visión compartida, que favorece la oferta completa a los clientes e incluye banca privada, asesoría bursátil y de inversión, servicios fiduciarios y gestión de activos.



como realizar una asesoría de primer nivel con la presentación constante de ideas de inversión de renta fija y renta variable.

Ahora bien, para 2025 su estrategia estará centrada en llevar a cabo la fase II del modelo, enfocada en la atención de clientes de la banca privada con la estructuración de portafolios de inversión adaptados al perfil de riesgo y al entorno del mercado. De igual manera, busca impulsar la distribución de fondos de inversión y fortalecer su oferta para atraer clientes del segmento *retail*.

Adicionalmente, la Calificadora reconoce los esfuerzos encaminados en fortalecer diferentes unidades de negocio y servicios que contribuyan a la diversificación de los ingresos. Por lo anterior, se destaca que durante el último año retomó la operación de la línea de banca de inversión para trabajar en conjunto con el Banco en temas relacionados con créditos estructurados, financiación de proyectos, entre otros, a la vez que cuenta con planes de ofrecer servicios relacionados con el manejo de divisas.

Para **Value and Risk**, la Sociedad conserva un direccionamiento estratégico claro y alineado con los objetivos del Grupo, enfocado en fortalecer su posicionamiento y oferta de valor. No obstante, dada la integración de las operaciones de Scotiabank Colpatría con Davivienda, estará atenta a los avances en dicho proceso y las posibles modificaciones que esto pueda generar en el soporte brindado y a los objetivos estratégicos. Sin embargo, de acuerdo con información suministrada, dichas aprobaciones podrían tomar un periodo de entre diez y doce meses en los cuales, tanto el Banco y sus filiales, continuarán con su operación normal.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A octubre de 2024, el patrimonio se situó en \$44.028 millones, con una disminución del 1,85%, relacionada con la menor generación de utilidades durante el año y a la distribución de los excedentes de 2023.

Por su parte, el patrimonio técnico totalizó \$43.763 millones, con una variación interanual de +11,04%, impulsado por las utilidades generadas durante 2024, mientras que, los APNR³ aumentaron 5,59% hasta \$2.238 millones, de modo que el margen de solvencia se ubicó en 388,11% (+36,04 p.p.), por encima de lo mostrado por sector (173,57%) y pares⁴ (286,10%).

En consideración de la Calificadora, la Comisionista cuenta con una robusta estructura patrimonial, respaldada por su principal accionista, que le permite hacer frente a posibles escenarios adversos y soportar el crecimiento proyectado.

- **Activos administrados (AUM).** A octubre de 2024, los AUMs registraron un crecimiento interanual de 38,57%, hasta \$692.341 millones, atribuido a la evolución de FICs⁵ (421,19%) gracias al acuerdo para distribuir los fondos de inversión de la Fiduciaria

³ Activos Ponderados por Nivel de Riesgo.

⁴ BBVA Valores y Skandia Valores S.A.

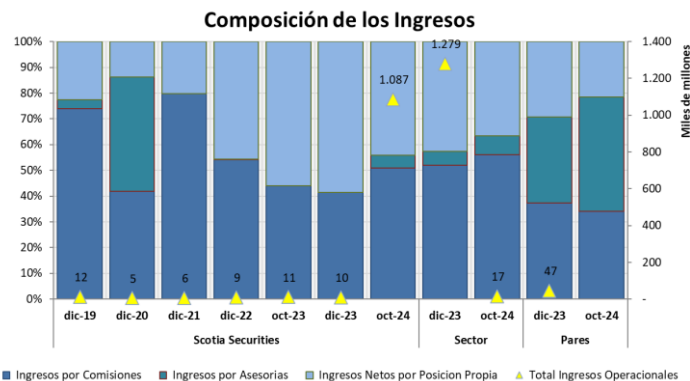
⁵ Fondos de Inversión Colectiva

Scotiabank Colpatría, así como a la dinámica de la administración de títulos de renta fija (+12,63%), rubros que representaron el 26,93% y 67,30% del total.

Por otro lado, la Calificadora pondera los niveles de atomización por volumen administrado, toda vez que los veinte principales clientes participaron con el 23,05% del total de los AUMs, mientras que, el principal abarcó el 5,26%.

Value and Risk destaca el crecimiento de los AUMs durante los últimos dos años, aspecto que denota la efectividad de las estrategias enfocada en fortalecer las sinergias con la Fiduciaria y mantener un relacionamiento cercano con sus clientes. Por lo anterior, mantendrá el seguimiento a su evolución, en conjunto con las sinergias establecidas con las demás entidades del grupo, que contribuyan a mantener la senda creciente en beneficio de los ingresos y su perfil financiero.

- **Evolución de los ingresos.** A diciembre de 2023, los ingresos operacionales sumaron \$11.136 millones con un incremento del 97,07%, impulsados por los retornos de la posición propia que pasaron de \$2.578 millones a \$6.518 millones favorecidos por las altas tasas del mercado. Igualmente, los ingresos por comisiones aumentaron en 51,44%, asociado al mayor volumen del negocio, especialmente en la administración de títulos de renta fija, apalancado en mayor atención a clientes a través de asesores comerciales.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Entre tanto, para octubre de 2024, los ingresos operacionales ascendieron a \$9.787 millones con una variación interanual de +11,21%, atribuido a la dinámica de las comisiones (+28,47%), que se posicionaron como el componente más representativo (50,84%), y que contrarrestó el comportamiento de los ingresos netos por posición propia (-12,42%), los cuales se vieron afectados por los menores rendimientos en operaciones simultaneas y repos, así como al menor número de operaciones de venta de inversiones. En adición, percibió ingresos de banca de inversión por \$490 millones, asociados a un mandato específico de financiación estructurada.



La Calificadora destaca la tendencia creciente de los ingresos operacionales soportados en el desempeño de las comisiones, en línea con las estrategias comerciales direccionadas a mejorar la oferta de productos y servicios, en conjunto con un mayor acompañamiento al cliente. Lo anterior, toda vez que le ha permitido reducir la dependencia a los retornos del portafolio y contribuye a consolidar la generación de resultados operacionales y netos en beneficio de su perfil financiero.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Para 2023, los gastos operacionales disminuyeron 11,92%, producto de la reducción de gastos de servicios y diversos⁶ (-86,30%). Sin embargo, se evidenció un crecimiento de 34,72% en los gastos de personal, relacionado con el incremento en las comisiones variables asociadas al cumplimiento de metas, y de los gastos en servicios de administración e intermediación (+10,09), debido al aumento de operaciones durante el año. Rubros que representaron el 60,97% y 14,67% del total respectivamente.

Lo anterior, y al considerar la evolución de los ingresos, resultó en una utilidad operacional y *Ebitda* de \$3.945 millones y \$4.064 millones, respectivamente, contrario a las pérdidas obtenidas en años anteriores. De este modo, los márgenes se ubicaron en 35,42% (+80,30 p.p.) y 36,49% (+79,71 p.p.), en mejor posición frente al sector (21,74% y 24,30%), aunque, por debajo de sus pares (41,77% y 42,12%). Asimismo, el comportamiento de los gastos frente a la dinámica de los ingresos conllevó a una mejora en su indicador de eficiencia operacional⁷ que fue de 64,58% (-80,30 p.p.).

Ahora bien, al incluir los ingresos y gastos no operacionales, la utilidad neta totalizó \$2.668 millones, frente a la pérdida registrada en 2022 por \$254 millones, con su efecto correspondiente en los indicadores de rentabilidad ROA⁸ y ROE⁹ que se situaron en 5,67% y 5,83%, con un ROA por encima del sector (4,23%) y menor al de sus pares (18,49%), y una rentabilidad patrimonial por debajo de sus comparables¹⁰.

	Scotia Securities™					SECTOR		PARES	
	dic-21	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24	dic-23	oct-24	dic-23	oct-24
ROE	-1,30%	-0,59%	4,72%	5,83%	3,48%	14,87%	22,63%	22,45%	26,60%
ROA	-1,27%	-0,57%	4,55%	5,67%	3,28%	4,23%	6,22%	19,08%	21,21%
Margen Neto	-11,71%	-4,50%	19,95%	23,96%	13,01%	14,45%	19,25%	38,73%	39,90%
Margen Ebitda	-24,88%	-43,22%	31,62%	36,49%	21,33%	24,30%	31,21%	42,12%	47,08%
Ebitda/Patrimonio	-2,76%	-5,65%	7,49%	8,88%	5,72%	24,94%	36,57%	24,42%	31,49%
Eficiencia Operacional	126,58%	144,87%	69,49%	64,58%	79,78%	78,26%	71,47%	58,23%	53,25%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁶ Durante el 2022, realizó el reconocimiento de \$2.240 millones por diferencias en precios de operaciones de corretaje, los cuales no impactaron el resultado neto debido a que fueron asumidos por la contraparte.

⁷ Ingresos operacionales / gastos operacionales.

⁸ Utilidad neta / Activos.

⁹ Utilidad neta / Patrimonio.

¹⁰ Sector: 14,18% y Pares: 21,89%.



Entre octubre de 2023 y 2024, los gastos operacionales crecieron 27,68%, impulsados por el incremento en los gastos de personal (+34,78%), determinados por el comportamiento de los componentes variables, y los servicios de administración e intermediación (+4,35%), rubros que mantuvieron la mayor participación de los gastos (60,94% y 12,05%).

De este modo, el indicador de eficiencia se ubicó en 79,78% (+10,28 p.p.), por encima de lo mostrado por el sector (71,47%), y sus pares (57,60%).

En línea con lo anterior, la utilidad operacional y el *Ebitda* fueron de \$1.979 millones (-26,27%) y \$2.088 millones (-24,94%), con márgenes de 20,22% (-10,28 p.p.) y 21,33% (-10,28 p.p.), inferiores a lo registrado por sus comparables. Asimismo, al tener en cuenta los ingresos y gastos no operacionales, el resultado neto sumó \$1.273 millones (-27,54%) con su consecuente impacto sobre los indicadores de rentabilidad.

Value and Risk pondera la generación de resultados operativos y netos durante los últimos dos años con márgenes de rentabilidad alineados a los observados por el promedio de la industria y contrario a los resultados negativos de años anteriores. Esto, como resultado del positivo desempeño de los ingresos (especialmente por comisiones) y el control de costos y gastos, cuya evolución ha estado directamente relacionada con el cumplimiento de objetivos comerciales.

Por otro lado, de acuerdo con la información suministrada, en 2025 la Sociedad estima llevar a cabo ajustes a los mecanismos de remuneración variable, así como en los gastos asociados a la renovación de la plataforma de la BVC, por lo que, la Calificadora hará seguimiento a los impactos sobre la estructura operacional.

- **Pasivo, liquidez y portafolio de inversiones.** A octubre de 2024, el pasivo sumó \$2.683 millones, con una variación interanual del 68,74%, relacionada con el incremento de las obligaciones laborales (+26,11%) y de los impuestos, gravámenes y tasas (+705,62%), que representaron el 35,27% y 34,65% del total.

Por otro lado, en consideración de la Calificadora, la Comisionista mantiene una sólida posición de liquidez que le ha permitido atender con suficiencia los requerimientos de corto plazo. Al respecto, a octubre de 2024 contaba recursos disponibles por \$20.676 millones (+13,08%), así como con un IRL¹¹ para la banda de 7 días de \$37.779 millones. Asimismo, la Calificadora pondera el constante monitoreo de sus niveles de liquidez, incluso ante situaciones de estrés con el fin de evaluar la capacidad de respuesta ante escenarios adversos.

Entre tanto, el portafolio de inversiones totalizó \$19.641 millones (-26,19%), y se encuentra conformado en su mayoría por CDTs con establecimientos de crédito de las más altas calificaciones (43,87%),

¹¹ Indicador de Riesgo de Liquidez.



seguido de TES (39,40%), acciones (13,40%) y TIDIS (3,32%), con una duración promedio de 0,57 años.

Para la Calificadora, Scotia Securities mantiene un portafolio acorde a su perfil de riesgo conservador, cuya estrategia de inversión busca alinearse a los cambios en las condiciones del mercado, mantener una baja exposición al riesgo y priorizar la liquidez. En ese sentido, para el periodo de análisis, el VaR¹² regulatorio fue de \$266 millones y representó el 0,65% del portafolio.

- **Gestión de riesgos. Value and Risk** resalta la sólida gestión de riesgos de Scotia Securities que se encuentra alineada a la normativa vigente y soportada en las mejores prácticas nacionales e internacionales adoptadas por el Grupo, al tiempo que mantiene acuerdos con la casa matriz que garantizan el cumplimiento de la exposición al riesgo asumida por la Comisionista.

Durante el último año, actualizó el documento de gestión del riesgo operacional, con nuevas responsabilidades para la primera línea, la incorporación de nuevos lineamientos, y el ajuste del proceso en el rol de Control Interno para dar apoyo a todas las áreas en la identificación y documentación de los riesgos y controles.

En línea con lo anterior, creó el documento de gestión de observaciones y hallazgos (*issues*) de riesgo operacional que establece los criterios y roles para registrar los hallazgos y los planes de acción asociados. De igual manera, adicionó el proceso de base certificada para eventos relacionados con fraude y realizó el marco de gestión de riesgo de fraude.

De otro lado, implementó el nuevo marco de gestión de riesgos de TI y Ciberseguridad, en el cual se documentan las funciones, responsabilidades y obligaciones de las partes interesadas. Igualmente, incorporó la política de riesgo de la inteligencia artificial, así como la de riesgos de terceras partes (TPRM).

En adición, para 2025 espera realizar una inversión en tecnología de 328.718 dólares canadienses, para dar cumplimiento al proyecto NUAM¹³, a la circular CE 003 de 2024 de la SFC sobre la gestión de los límites a las grandes exposiciones y concentración de los establecimientos de crédito, así como para la gestión de límites a los cupos individuales de crédito para las demás entidades vigiladas, y para la implementación de la fase III de la plataforma *Trading Hub Trade Surveillance*.

Respecto al PCN¹⁴, acorde al fortalecimiento de las estrategias de recuperación tecnológica, realizó dos ejercicios de operación en escenarios de contingencia para garantizar el cumplimiento regulatorio y la respuesta ante eventos que afecten la operación. De igual manera, ejecutó ocho pruebas relacionadas con fallas de infraestructura, personal clave y disturbio civil.

¹² Valor en Riesgo por sus siglas en inglés.

¹³ Holding Regional que integrará las Bolsas de Chile, Colombia y Perú.

¹⁴ Plan de Continuidad de Negocio.



Ahora bien, conforme a la lectura de los informes de Auditoría Interna, Revisoría Fiscal y de las actas del Comité de Riesgos y demás organismos de control, no se encontraron hallazgos relevantes que puedan incrementar la exposición al riesgo o afectaciones que deriven en posibles incumplimientos normativos.

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

La Comisionista cuenta con una estructura organizacional acorde a las necesidades de su operación, respaldada por el Banco Scotiabank Colpatría con el cual mantiene diferentes tipos de sinergias. Adicionalmente, sobresale el apoyo que recibe por parte tanto del conglomerado a nivel local, como internacional, para la toma de decisiones.

Por su parte, el Grupo tiene implementado un sistema de gobernanza ASG, que se encuentra incorporado dentro de su Marco Global y que busca desarrollar, implementar e invertir en soluciones financieras e iniciativas de tipo medioambiental, y que contribuyan a la resiliencia económica y a lograr una sociedad más inclusiva.

Durante el 2024, a través de la iniciativa *Scotia Rise*, desembolsó 220.000 dólares canadienses para el apoyo de organizaciones con impacto social. Asimismo, cuenta con un fondo de financiamiento para la descarbonización global denominado NZRF¹⁵, el cual ha invertido recursos en cuatro proyectos en Colombia.

Adicionalmente, cuenta con la plataforma *Sparke*, que permite a sus colaboradores realizar donaciones y actividades de voluntariado que han beneficiado a más de 5.000 organizaciones en el País, a la vez que ha contribuido con cerca de 420.000 dólares canadienses y más de 49.000 horas de trabajo social.

Finalmente, durante el último año el Sarlaft¹⁶ no presentó modificaciones, destacando que se encuentra alineado a las mejores prácticas del mercado y del conglomerado, a la vez que atiende la normativa vigente. Al respecto adelantó actividades de capacitación y comunicación a todos sus funcionarios, para dar claridad sobre los procedimientos de prevención y control de riesgo de LAFT.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada por la Comisionista, a octubre de 2024 no contaba con procesos judiciales en su contra, por lo que, en opinión de la Calificadora, Scotia Securities no se encuentra expuesta al riesgo legal.

¹⁵ *Net Zero Research Fund.*

¹⁶ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo



PERFIL DE LA COMISIONISTA

Scotia Securities S.A. es una Sociedad Comisionista de Bolsa, cuyo objeto social es la compraventa de valores en la BVC, la intermediación en la colocación propia, operaciones de inversión por cuenta propia, y demás operaciones autorizadas por la SFC.

Fue creada en 2004 bajo el nombre de RBS Securities Colombia S.A. por *The Royal Bank of Scotland*, y en 2010 cambió su razón social a Scotia Securities (Colombia S.A.) debido a la compra por parte de Scotiabank Colombia S.A., quien se mantiene como su principal accionista (94,90%).

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo estratégico y patrimonial del Banco Scotiabank.
- Orientación estratégica alineada con los objetivos a nivel de Grupo.
- Aumento de los AUMs, soportado en su estrategia de comercialización de fondos y de relacionamiento con los clientes.
- Altos niveles de solvencia, que le permiten apalancar sus estrategias de crecimiento.
- Crecimiento de los ingresos operacionales soportado en comisiones.
- Generación de resultados operacionales y netos en los últimos dos periodos.
- Robusta posición de liquidez.
- Bajos niveles de endeudamiento.
- Robustos sistemas de gestión de riesgos, soportados por casa Matriz.
- Excelente gestión de los factores ASG.
- No tiene exposición a riesgo legal.

Retos

- Mantener el cumplimiento de su orientación estratégica que le ha permitido el crecimiento de sus operaciones.
- Continuar fortaleciendo las sinergias con las entidades del Grupo
- Avanzar en las estrategias comerciales que contribuyan a mantener la senda creciente de los AUM y los ingresos por comisiones.
- Continuar con la profundización de sinergias con su casa matriz, en beneficio de los niveles de eficiencia.

- Controlar los gastos operacionales, teniendo en cuenta las inversiones en tecnología para el 2025.
- Consolidar la generación de resultados operacionales y netos.

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

- Cambios en su direccionamiento estratégico o soporte derivados de la integración de Scotiabank Colpatria S.A. con el Banco Davivienda.
- Incremento en los gastos operacionales que impacten la generación de utilidades.
- Cambios en la estrategia comercial y su impacto sobre el comportamiento de los AUMs.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. La entidad cuenta con el SARiC, conforme con lo establecido en la normativa vigente y a los lineamientos de su Casa Matriz, mediante el cual evalúa la exposición frente al incumplimiento de contrapartes, riesgos de concentración, entre otros.

De este modo, establece que el valor de todos los riesgos que la Comisionista contraiga con algún emisor o grupo de emisores relacionados entre sí no puede superar el 30% del patrimonio técnico, de acuerdo al Decreto 2555 de 2010. En ese sentido, adelanta controles diarios sobre la concentración por emisor que comprende la revisión de las posiciones en inversiones o depósitos bancarios.

Riesgo de mercado y liquidez. Para la medición del riesgo de mercado, la Comisionista calcula el VaR a través del modelo estándar definido por la SFC, y revisa diariamente la exposición del portafolio, a la vez que realiza pruebas de estrés. Igualmente define límites de exposición de pérdidas máximas y efectúa monitoreo a los mismos.

Respecto al riesgo de liquidez, aplica los lineamientos establecidos por Scotiabank Colpatria S.A. De acuerdo a estos, mantiene un monitoreo constante del perfil de liquidez a través del IRL, que contempla los recursos disponibles, así como los vencimientos contractuales.



SARO. La administración de riesgo operacional cuenta con parámetros propios para la medición de la exposición de Scotia Securities S.A., los cuales se encuentran alineados a los principios de Basilea y a las mejores prácticas del mercado.

En adición, tiene estructurado el Programa de Evaluación de Riesgos de Terceros (TPRM), que incluye procesos y procedimientos para determinar posibles riesgos relacionados con la contratación de servicios tercerizados.

Para octubre de 2024, no se presentaron eventos de riesgo operacional relevantes que representaran impactos financieros.

Sarlaft El Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo incorpora tanto las características de la entidad como de la casa Matriz, al igual que los requerimientos normativos, las mejores prácticas y las recomendaciones emitidas por el Grupo de Acción Financiera Internacional – GAFI.

Por otra parte, durante el periodo analizado atendió los requerimientos de las entidades competentes y se enviaron los reportes a la UIAF, de acuerdo a lo estipulado por el ente regulador.

SCOTIA SECURITIES Estados Financieros								SECTOR				PARES			
BALANCE (cifras en \$ millones)	NIIF dic-19	NIIF dic-20	NIIF dic-21	NIIF dic-22	NIIF oct-23	NIIF dic-23	NIIF oct-24	NIIF dic-22	NIIF oct-23	NIIF dic-23	NIIF oct-24	NIIF dic-22	NIIF oct-23	NIIF dic-23	NIIF oct-24
ACTIVOS	41.172	44.988	44.272	44.205	46.448	47.078	46.711	3.262.581	3.618.428	4.573.000	4.834.094	52.771	68.904	85.021	106.909
<i>Disponible</i>	32.736	32.110	28.541	18.771	18.284	18.147	20.676	384.638	404.351	342.445	334.841	19.967	27.633	35.484	56.966
<i>Inversiones</i>	5.474	11.052	13.319	21.649	26.611	27.902	19.641	2.376.394	2.675.840	2.440.102	3.857.435	24.029	22.395	34.421	25.347
<i>Deudores</i>	655	578	917	423	886	442	5.726	298.380	342.018	473.427	422.215	7.107	17.057	12.886	22.730
<i>Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta (Desde 2015)</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Propiedades Y Equipo</i>	469	432	382	345	340	328	302	93.384	99.255	98.158	93.486	15	16	32	20
<i>Intangibles</i>	-	118	93	180	182	173	265	36.147	40.007	53.218	70.077	880	678	640	442
<i>Diferidos</i>	1.825	682	992	1.060	118	53	47	72.914	56.052	57.782	53.587	774	1.126	1.559	1.405
<i>Otros activos</i>	12	17	28	28	28	32	55	724	905	2.629	2.452	-	-	-	-
PASIVOS	1.489	1.211	905	1.078	1.590	1.308	2.683	2.093.598	2.363.927	3.276.211	3.492.241	4.272	9.770	12.779	21.341
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	470	449	415	390	392	382	359	1.762.416	1.982.292	2.924.187	3.015.741	-	-	-	-
<i>Operaciones Con Instrumentos Financieros Derivados</i>	-	-	-	-	-	-	-	3.839	2.534	19.497	10.108	-	-	-	0
<i>Cuentas Por Pagar</i>	140	182	95	152	275	241	340	123.405	89.058	93.870	100.701	1.468	1.617	2.369	3.421
<i>Obligaciones Laborales</i>	385	410	276	381	750	473	946	160.312	160.019	173.732	155.227	2.229	2.697	3.301	4.204
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	70	46	26	50	115	88	930	16.678	91.519	26.032	168.680	554	5.426	7.071	13.219
<i>Pasivos Estimados Y Provisiones</i>	-	-	-	-	-	-	-	5.699	10.058	4.897	10.978	17	15	28	493
<i>Diferidos</i>	-	-	-	-	-	-	26	7.335	12.247	18.138	14.478	3	16	10	3
<i>Otros Pasivos</i>	424	123	94	105	57	124	82	13.915	16.199	15.858	16.327	-	-	-	-
PATRIMONIO	39.682	43.777	43.366	43.126	44.858	45.771	44.028	1.168.983	1.254.501	1.300.795	1.345.984	48.498	59.134	72.241	85.569
<i>Capital Social</i>	42.420	42.420	42.420	42.420	42.420	42.420	42.420	366.923	387.471	379.857	379.857	32.900	32.900	36.800	36.800
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	1.365	1.487	1.639	1.653	1.653	0	0	53.536	58.267	51.437	49.973	5.967	6.484	7.823	7.201
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	-	-	-	-	-	-	-	217.404	220.216	216.587	216.587	-	-	-	-
<i>Reservas</i>	-	-	397	-	-	-	335	362.540	422.533	417.298	447.654	7.276	8.959	11.397	22.982
<i>Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF (2015)</i>	-	-	-	-	-	-	-	(2.478)	(2.381)	(457)	(457)	-	-	-	-
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	(648)	3.973	(563)	(254)	1.756	2.669	1.273	170.880	146.324	193.406	249.460	3.447	10.791	16.221	18.586
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	(3.455)	(4.103)	(527)	(693)	(947)	682	-	940	22.835	38.660	(1.221)	(1.091)	-	-	-

ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24
INGRESOS OPERACIONALES	8.157	12.114	4.809	5.636	8.800	11.107	9.787	1.143.917	1.087.437	1.335.356	1.278.918	16.798	31.206	41.881	46.582
Ingresos por Comisiones	6.023	5.067	3.836	3.047	3.873	4.615	4.975	670.960	573.723	695.059	717.334	10.161	7.923	15.636	15.906
Ingresos por Asesorias	298	5.388	2	11	4	4	500	59.475	45.161	70.293	93.724	551	13.729	13.990	20.609
Ingresos Netos por Posicion Propia	1.835	1.659	971	2.578	4.923	6.488	4.312	413.483	468.554	570.004	467.860	6.086	9.554	12.255	10.068
GASTOS OPERACIONALES	10.567	6.849	6.087	8.165	6.115	7.191	7.808	920.064	850.608	1.045.031	914.100	14.834	16.296	24.387	24.805
UTILIDAD OPERACIONAL	(2.410)	5.266	(1.278)	(2.529)	2.685	3.916	1.979	223.854	236.829	290.325	364.818	1.964	14.910	17.494	21.777
INGRESOS NO OPERACIONALES	1.961	32	751	2.339	10	10	138	71.061	58.110	78.794	71.412	1.703	1.129	6.309	9.517
GASTOS NO OPERACIONALES	40	94	36	63	29	34	26	35.803	41.505	47.181	32.563	4	129	136	6
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(489)	5.204	(563)	(253)	2.667	3.891	2.091	259.112	253.435	321.938	403.667	3.662	15.910	23.667	31.288
Impuesto de Renta y Complementarios	159	1.231	-	-	911	1.223	819	88.544	107.455	128.950	157.495	215	5.118	7.445	12.703
UTILIDAD NETA	(648)	3.973	(563)	(253)	1.756	2.669	1.273	170.568	145.980	192.988	246.172	3.447	10.791	16.221	18.586

INDICADORES PRINCIPALES	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24	dic-22	oct-23	dic-23	oct-24	dic-22	oct-24	dic-23	oct-24
RENTABILIDAD ESCALA ESTABILIDAD															
ROE	-1,63%	9,07%	-1,30%	-0,59%	4,72%	5,83%	3,48%	14,62%	14,15%	14,87%	22,63%	7,11%	22,28%	22,45%	26,60%
ROA	-1,57%	8,83%	-1,27%	-0,57%	4,55%	5,67%	3,28%	5,24%	4,87%	4,23%	6,22%	6,53%	19,08%	19,08%	21,21%
Margen operacional	-29,55%	43,47%	-26,58%	-44,87%	30,51%	35,42%	20,22%	19,57%	21,78%	21,74%	28,53%	11,69%	47,78%	41,77%	46,75%
Margen Neto	-7,94%	32,79%	-11,71%	-4,50%	19,95%	23,96%	13,01%	14,91%	13,42%	14,45%	19,25%	20,52%	34,58%	38,73%	39,90%
Ebitda	(2.288)	5.328	(1.196)	(2.436)	2.782	4.064	2.088	255.161	264.734	324.459	399.205	2.025	14.969	17.640	21.929
Margen Ebitda	-28,06%	43,98%	-24,88%	-43,22%	31,62%	36,49%	21,33%	22,31%	24,34%	24,30%	31,21%	12,06%	47,97%	42,12%	47,08%
Ebitda / Activo	-5,56%	11,84%	-2,70%	-5,51%	7,23%	8,63%	5,39%	7,82%	8,84%	7,10%	9,99%	3,84%	26,61%	20,75%	25,09%
Ebitda / Patrimonio	-5,77%	12,17%	-2,76%	-5,65%	7,49%	8,88%	5,72%	21,83%	25,83%	24,94%	36,57%	4,18%	31,10%	24,42%	31,49%
Rentabilidad posición propia	4,64%	4,08%	2,28%	6,27%	14,41%	16,62%	12,26%	14,26%	19,86%	20,89%	15,83%	14,06%	24,86%	21,52%	18,52%
Eficiencia Operacional	129,55%	56,53%	126,58%	144,87%	69,49%	64,58%	79,78%	80,43%	78,22%	78,26%	71,47%	88,31%	52,22%	58,23%	53,25%
Gastos Operacionales / Activo	25,67%	15,22%	13,75%	18,47%	16,00%	15,28%	20,38%	28,20%	28,83%	22,85%	23,10%	28,11%	29,01%	28,68%	28,45%
Market share															
Participacion en los ingresos del Sector	0,86%	1,19%	0,42%	0,42%	0,81%	1,02%	0,77%	NA	NA	NA	NA	1,47%	2,87%	3,14%	3,64%
Participacion en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	0,92%	1,41%	0,53%	0,40%	0,63%	0,75%	0,68%	NA	NA	NA	NA	1,47%	3,50%	3,87%	4,50%
Participacion en el Ebitda del Sector	-0,82%	2,20%	-0,47%	-0,75%	1,05%	1,54%	0,52%	NA	NA	NA	NA	0,79%	5,65%	5,44%	5,49%
Participacion del Patrimonio del Sector	3,54%	3,72%	3,71%	3,32%	3,58%	3,65%	3,27%	NA	NA	NA	NA	4,15%	4,71%	5,55%	6,36%
Participacion de los Activos del Sector	1,17%	1,27%	1,36%	0,97%	1,28%	1,30%	0,97%	NA	NA	NA	NA	1,62%	1,90%	1,86%	2,21%
Flexibilidad Financiera															
Pasivo Financiero	470	449	415	390	392	382	359	1.766.255	1.984.826	2.943.684	3.025.849	-	-	-	0
Endeudamiento	3,62%	2,69%	2,04%	2,44%	3,42%	2,78%	5,74%	64,17%	65,33%	71,64%	72,24%	8,10%	14,18%	15,03%	19,96%
Apalancamiento	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,06x	1,8x	1,9x	2,5x	2,6x	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x
Apalancamiento Neto	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,06x	0,8x	1,1x	1,1x	1,3x	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x
Pasivo Financiero / Activo	1,14%	1,00%	0,94%	0,88%	0,84%	0,81%	0,77%	54,14%	54,85%	64,37%	62,59%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo Financiero Líquido / Activo	92,81%	95,94%	94,55%	95,39%	96,66%	97,81%	62,58%	74,85%	79,75%	80,70%	81,85%	83,07%	72,38%	81,94%	76,77%
Activo Líquido / Activo (Liquidez sin Fondos)	89,10%	92,28%	90,49%	87,33%	74,67%	80,77%	61,41%	21,50%	21,50%	15,35%	14,09%	75,05%	65,26%	74,68%	71,45%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	81,4x	96,0x	100,9x	108,1x	114,5x	120,6x	81,36x	1,5x	1,5x	1,3x	1,4x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	11,7x	24,6x	32,1x	60,0x	67,9x	73,0x	23,82x	1,3x	1,3x	1,2x	1,3x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Solvencia															
Patrimonio técnico	34.938	35.914	38.891	38.480	39.413	42.925	43.763	796.174	910.885	893.421	1.169.643	35.134	40.972	43.162	72.105
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	265	1.465	1.771	1.534	2.119	2.575	2.238	371.756	480.723	497.330	525.592	4.850	18.949	12.817	21.670
Margen de solvencia regulatoria	1658,95%	258,71%	290,41%	292,53%	352,07%	291,56%	388,11%	40,14%	47,64%	49,26%	53,82%	47,7%	86,2%	92,8%	118,36%
APNR / Patrimonio Técnico	0,76%	4,08%	4,55%	3,99%	5,38%	6,00%	5,11%	46,69%	52,78%	55,67%	44,94%	14%	46%	30%	30,05%
VaR Regulatorio	166	1.117	1.046	221	351	633	266	82.922	70.792	59.550	86.536	1.339	1.474	1.915	1.552
Riesgo Operativo				825	465	461	547	62.141	58.039	58.907	61.738	4.847	1.096	1.116	1.980
VaR / Patrimonio técnico	0,47%	3,11%	2,69%	0,05%	0,08%	0,13%	0,05%	10,42%	7,77%	6,67%	7,40%	3,81%	3,60%	4,44%	2,15%
Patrimonio / Posición Propia	7,2x	4,0x	3,3x	2,0x	1,7x	2,3x	2,2x	0,5x	0,5x	0,5x	0,3x	2,0x	2,6x	2,1x	3,4x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	98,19%	87,53%	97,52%	96,76%	92,46%	92,66%	97,11%	81,08%	83,94%	80,90%	77,48%	80,59%	70,79%	66,72%	69,86%
Activos Ilíquidos / Patrimonio Tangible	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,0x	0,02x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x
PT/Activos-APNR	85,41%	82,52%	91,51%	90,18%	88,91%	96,46%	98,40%	27,54%	29,03%	21,92%	27,15%	73,32%	82,02%	59,78%	84,59%
Capacidad de generación de ingresos															
Crecimiento de Ingresos	94,06%	48,51%	-60,30%	17,20%	NA	97,59%	11,21%	12,09%	NA	16,74%	17,61%	27,63%	NA	149,33%	49,27%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	100,06%	65,39%	-63,29%	-20,32%	NA	51,03%	41,23%	-1,21%	NA	4,78%	31,05%	17,83%	NA	176,57%	68,64%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	77,50%	86,30%	79,80%	54,26%	44,05%	41,47%	55,94%	63,85%	56,91%	57,31%	63,42%	63,77%	69,38%	70,74%	78,39%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	22,50%	13,70%	20,20%	45,74%	55,95%	58,53%	44,06%	36,15%	43,09%	42,69%	36,58%	36,23%	30,62%	29,26%	21,61%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	73,84%	41,82%	79,77%	54,07%	44,01%	41,44%	50,84%	58,65%	52,76%	52,05%	56,09%	60,49%	25,39%	37,33%	34,15%

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