



SCOTIA SECURITIES (COLOMBIA) S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 532

Fecha: 12 de febrero de 2021

Fuentes:

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

Cifras Principales*	Nov-19	Nov-20
Activos	42.585	44.642
Pasivos	1.905	1.272
Patrimonio	40.679	43.370
Ingresos	7.483	11.538
Ebitda	-1.277	5.326
Utilidad Neta	373	3.573
Margen Ebitda	-17,06%	46,16%
Ebitda / Patrimonio	-3,42%	13,47%
ROE	1,00%	9,02%
ROA	0,96%	8,76%

Cifras en millones de pesos y porcentajes.
* Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo a los estándares de Value and Risk.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Nelson Hernán Ramírez.

Contactos:

Kelly Córdoba Sepúlveda.
kelly.cordoba@vriskr.com

Johely López Areniz.
Johely.lopez@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C. (Colombia)

RIESGO DE CONTRAPARTE AA (DOBLE A)
PERSPECTIVA ESTABLE

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación AA (Doble A) al **Riesgo de Contraparte** de **Scotia Securities (Colombia) S.A.**

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

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

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

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Como filial de Scotiabank Colpatria¹ se beneficia del respaldo patrimonial y corporativo para el desarrollo de su operación. Igualmente, sobresalen las sinergias para ampliar la oferta de productos a clientes corporativos con alcance local e internacional. Aspectos que, en conjunto con los acuerdos de servicios compartidos para procesos operativos, tecnológicos y de riesgos, le otorgan a la Comisionista una ventaja competitiva y contribuyen a la generación de eficiencias.

A noviembre de 2020, Scotia Securities se mantuvo en el séptimo lugar por nivel de ventas a terceros (excluyendo repos y TTVs) con una participación de mercado del 4,90%, mientras que, por activos e ingresos por comisiones ocupó la décimo segunda y décima posición, dentro de las diecinueve comisionistas del sector, respectivamente.

De otro lado, con el propósito de fortalecer la promesa de valor a los clientes del Grupo y maximizar sus retornos, estableció un nuevo modelo de negocio basado en la segmentación de los portafolios y estrategias de inversión, la profundización del esquema de venta cruzada con el Banco, así como la gestión de la posición propia, el desarrollo de nuevos productos y la administración integral del riesgo.

Si bien la Comisionista ostenta una baja posición de mercado, tanto por comisiones como por nivel de activos, **Value and Risk** valora los esfuerzos de los últimos años destinados a garantizar el crecimiento de su operación. No obstante, considera como reto continuar desarrollando esquemas diferenciadores que favorezcan la estabilidad

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



e incremento de su base de clientes, sumado a la mayor participación en los segmentos objetivo.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A noviembre de 2020, Scotia Securities se ubicó en el noveno puesto por patrimonio dentro del sector, con \$43.370 millones y un aumento interanual de 6,62%, atribuido a las mayores ganancias del periodo (+857%). Asimismo, el patrimonio técnico ascendió a \$36.329 millones (+1,98%) y el margen de solvencia cerró en 265%, nivel holgado frente al límite regulatorio (9%) y a los resultados del sector (67,9%) y los pares² (93,1%).

Para **Value and Risk**, la Comisionista cuenta con una sólida posición patrimonial que, en conjunto con el soporte de sus accionistas y la continua profundización de las sinergias, favorecen la oferta de valor, la consecución de nuevos negocios y su competitividad, así como su capacidad para cubrir la posible materialización de eventos adversos.

- **Activos administrados (AUM).** A noviembre de 2020, los AUM decrecieron marginalmente (0,36%) al totalizar \$726.750 millones, afectados principalmente por los retiros y las desvalorizaciones causados por el Covid-19. Estos, se concentran en un 64,19% en contratos de comisión (-5,49%) y en 33,53% en Fondos de Inversión Colectiva (FIC)³, los cuales aumentaron 3,29%. Para la Calificadora sobresale la atomización por volumen administrado, pues los veinte principales clientes participaron con el 21,23% del total, en tanto que, el más grande lo hizo con el 4,75%.

Value and Risk pondera la estrategia adoptadas para acompañar, asesorar e informar permanente a los clientes ante situaciones de estrés de mercado, situación que se evidenció con la recuperación del 100% de los retiros presentados entre febrero y marzo de 2020⁴. Además, estima continuar con dicha senda, soportado en el nuevo modelo de negocio. Por tanto, para la Calificadora, mantiene el reto de desarrollar una oferta de valor diferenciada que favorezca la evolución de los activos en el tiempo y, por ende, su posicionamiento en el mercado.

- **Evolución de los ingresos.** Entre noviembre de 2019 y 2020, los ingresos operacionales crecieron 54,18% hasta \$11.538 millones, impulsados por los de asesoría en la línea de banca de inversión, los cuales representaron el 46,70% del total. De otro lado, los ingresos por comisiones y por posición propia (netos) decrecieron 16,71% y 6,67%, en su orden. Para los primeros, los transaccionales aportaron el 71,47%, mientras que los generados por FICs el 26,17%, con variaciones de -19,02% y -17,12%, respectivamente. acorde con los efectos de la pandemia en los mercados financieros.

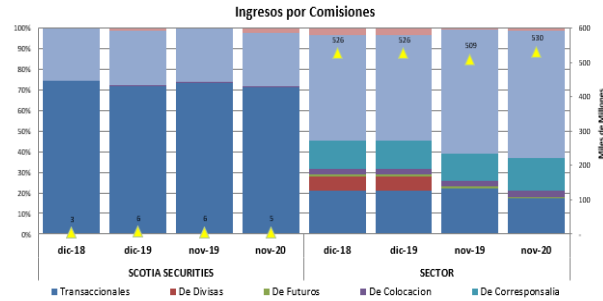
² BBVA Valores S.A. y Skandia Valores S.A

³ Distribuidos a través de cuentas ómnibus.

⁴ Los AUM disminuyeron 14,18%, hasta \$614.259 millones.



COMISIONISTAS DE BOLSA



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Para **Value and Risk**, el principal desafío de la Comisionista es garantizar el fortalecimiento de sus ingresos recurrentes para mitigar las volatilidades a las que se exponen las demás líneas de negocio y, así, potencializar su calidad como contraparte. Por tanto, toma relevancia la ejecución oportuna de los proyectos y el afianzamiento de las relaciones comerciales con las demás entidades del Grupo que repercutan en la consolidación permanente de sus resultados.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Durante el periodo de análisis, la generación operativa y neta de Scotia Securities registró un importante crecimiento, en línea con el robustecimiento del portafolio de productos y servicios, sumado a mayores eficiencias. En este sentido, a noviembre de 2020, el *Ebitda* totalizó \$5.326 millones, comparado con los -\$1.277 millones del mismo mes de 2019 y la utilidad neta pasó de \$373 millones a \$3.573 millones. Esto, redundó en un margen *Ebitda*⁵ de 46,16%, superior a los registrados por el sector (27,09%) y los pares (3,68%).

Ahora bien, gracias al destacable desempeño de los ingresos operacionales (+34,30%) y el ahorro en gastos con ocasión de la pandemia (-29,39%), en parte por la dinámica de los de personal (-17,01%), los servicios de administración e intermediación (-19,23%) y los impuestos (-85,12%), el indicador de eficiencia⁶ se redujo significativamente y se comparó positivamente frente a los de los grupos de referencia. De acuerdo con lo anterior, se evidenció un mejor comportamiento de los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio, los cuales alcanzaron los máximos históricos.

	Scotia Securities™				SECTOR		PARES	
	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-19	nov-20	dic-19	nov-20
ROE	-4,3%	-1,6%	1,00%	9,02%	12,04%	16,51%	-10,95%	3,20%
ROA	-4,2%	-1,6%	0,96%	8,76%	3,42%	5,24%	-9,84%	3,08%
Margen Neto	-41,1%	-7,9%	4,99%	30,97%	14,20%	18,69%	-36,50%	13,5%
Margen Ebitda	-40,0%	-28,1%	-17,06%	46,16%	21,08%	27,09%	-40,09%	3,68%
Ebitda/Patrimonio	-4,2%	-5,8%	-3,42%	13,47%	17,87%	23,96%	-12,02%	0,88%
Eficiencia Operacional	143,5%	129,5%	118,6%	54,32%	81,95%	76,08%	146,41%	96,79%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

⁵ Ebitda / ingresos operacionales.

⁶ Gastos operacionales / ingresos operacionales.



La Calificadora pondera los resultados obtenidos a lo largo de 2020 y los cambios en el modelo de actuación comercial, pues considera beneficiará la operación y contribuirá a consolidar sus resultados en el tiempo. Así, es imprescindible que alcance los objetivos de posicionamiento, oferta de valor y diferenciación, que respaldado en los atributos de la marca BNS, favorecerán su perfil financiero y, por ende, su calidad como contraparte.

- **Liquidez y portafolio de inversiones.** En línea con su modelo de negocio, la Comisionista cuenta con una estructura de fondeo soportada en recursos propios. Al respecto, a noviembre de 2020, el indicador de liquidez sin fondeo se ubicó en 92,99%, frente al 20,93% del sector y el 69,79% de los pares. Adicionalmente, el Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) regulatorio, para la banda de uno y siete días, alcanzó \$34.810 millones, con una razón de 1.935x.

Por su parte, las inversiones totalizaron \$10.442 millones y el disponible, \$32.710 millones, los cuales representaron el 96,66% del activo. Sobresale que el portafolio se encuentra concentrado en títulos de alta calidad, principalmente, del Gobierno Nacional, acorde con el perfil de riesgo y la estrategia de inversión. Por su parte, y en línea con la distribución por variable de riesgo, continúa con una baja exposición al riesgo de mercado, toda vez que el VaR⁷ se situó en \$45 millones, equivalente al 0,43% del total.

Value and Risk valora la sólida posición de liquidez de Scotia Securities pues refleja su capacidad para hacer frente a las obligaciones de corto plazo que, sumado a políticas de gestión del riesgo conservadoras, minimizan la posible materialización de eventos o condiciones desfavorables para su estructura financiera.

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

En el último año, los cambios en las políticas, límites y metodologías de gestión de riesgos financieros se enfocaron en alinearse con los requerimientos del Proyecto de Compensación y Liquidación de Renta Variable, a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, así como al fortalecimiento de los controles de liquidez para clientes y la posición propia, dada la coyuntura del Covid-19.

De igual forma, reforzó el SARO⁸ por medio de la puesta en marcha de un nuevo modelo para que las áreas documenten sus riesgos y los mantengan actualizados ante cualquier modificación a los procesos. Asimismo, llevó a cabo el ajuste normativo conforme a la Circular

⁷ Valor en riesgo, por sus siglas en inglés.

⁸ Sistema de Administración de Riesgo Operativo.



Externa 025 de 2020 e implementó un procedimiento para monitoreo de riesgo operacional.

Value and Risk resalta que, a pesar de los efectos causados por la emergencia sanitaria y económica, con las acciones dispuestas en el Plan de Continuidad del Negocio el 100% de las operaciones y procedimientos críticos se ejecutaron con normalidad, aspectos que evidencian la efectividad de los mecanismos de control diseñados para atender eventos adversos.

En adición, sobresale que, según los informes de la Revisoría Fiscal, la auditoría interna, los órganos de administración y los requerimientos del ente regulador, salvo algunas oportunidades de mejora, no se evidenciaron hallazgos que impliquen incumplimientos normativos o que afecten el perfil de riesgo de la Sociedad.

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

Al respecto, y acorde con el cambio en el modelo negocio y la búsqueda de sinergias, en el periodo analizado, reformó su estructura organizacional, situación que conllevó a la consolidación del equipo de ventas y distribución en una única área, así como a la creación de la Gerencia de Producto y *Business Suport*, aunado al fortalecimiento de las unidades de control.

Adicionalmente, se destaca que, como parte de la labor de prevención de delitos, robusteció el Sarlaft⁹ mediante la recalibración del modelo de segmentación para el factor de riesgo clientes y, la actualización de la guía operativa de gestión de casos e investigaciones. También, ajustó la política de riesgo de cumplimiento para alinearla a la nueva estructura organizacional, los mandatos de la función de *compliance* y los requisitos del programa de cambios regulatorios del Banco.

De otro lado, **Value and Risk** resalta las adecuadas prácticas laborales del Grupo que promueven la estabilidad y permanencia del personal. Asimismo, las prácticas de cuidado del medio ambiente, la adopción de los lineamientos de sostenibilidad del Grupo y la propensión hacia el desarrollo de negocios con un impacto sostenible.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, no existen procesos judiciales en contra de Scotia Securities que afecten su posición financiera.

⁹ Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



PERFIL DE LA COMISIONISTA

Scotia Securities fue constituida en 2004 con el objeto de celebrar y ejecutar contratos de comisión para realizar la compraventa de valores en la Bolsa de Valores de Colombia, operaciones por cuenta propia, la intermediación en la colocación de títulos, entre otras actividades que autorice la Superintendencia Financiera de Colombia.

La estructura de propiedad no presentó variaciones frente a la última calificación, por ello, el Scotiabank Colpatria S.A. continúa como su principal accionista, con el 94,90% de propiedad. Adicionalmente, mantiene el contrato de servicios para las áreas de soporte (recursos humanos, contabilidad, tecnología y legal) que le otorga una mayor flexibilidad a su estructura de costos.

La Sociedad cuenta con una sede principal ubicada en Bogotá, así como presencia en Cali y Medellín. Para el periodo de análisis, contaba con 23 empleados y, durante el último año, se presentó el cambio de la Gerencia. Al respecto, se destaca la formación, profesionalismo y trayectoria del equipo directivo, lo que robustece el proceso de toma de decisiones.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial, corporativo y estratégico de su principal accionista.
- Sinergias con el BNS y sus filiales que contribuyen a la eficiencia de la operación, el acceso a mercados globales y a la adopción de las mejores prácticas.
- Holgados niveles de solvencia que le permiten apalancar el crecimiento estimado y cubrir la materialización de riesgos adversos.
- Adecuada liquidez para suplir los requerimientos de la operación.
- Bajos niveles de concentración por ingresos y AUM.
- Sistemas de administración de riesgos y esquemas de gobierno corporativo y control interno robustos, que favorecen la gestión eficiente de recursos.
- Continúa actualización de la infraestructura tecnológica.
- Robusta área de *research*, soportada en los equipos globales de la casa matriz.

- Bajos niveles de exposición a los riesgos legales o estratégicos.

Retos

- Cumplir en los tiempos establecidos los objetivos estratégicos, con el fin de continuar consolidando su operación y aportando a la oferta de valor del Banco y el Grupo.
- Generar una oferta más diversificada de activos, en pro de su competitividad.
- Fortalecer el nivel de AUM y generar una base de ingresos recurrente y creciente en beneficio de su perfil financiero y calidad como contraparte.
- Generar rentabilidades crecientes y sostenibles a través del tiempo.
- Continuar fortaleciendo la gestión de los riesgos y factores ambientales y sociales.

RIESGOS AMBIENTALES, SOCIALES Y DE GOBIERNO CORPORATIVO

En línea con los objetivos definidos por Scotiabank Colpatria, así como los estándares internacionales del Grupo BNS, la Sociedad Comisionista cuenta con un robusto sistema de gobierno corporativo en cabeza de la Junta Directiva, conformada por cinco miembros principales, de los que se destacan su formación y experiencia en el sector.

Respecto a las políticas de Responsabilidad Social Empresarial y cuidado del entorno, **Value and Risk** pondera su alineación con las estrategias del Banco y del Grupo, a través del cual se desarrollan actividades orientadas a la generación de valor económico, social y ambiental para todos sus grupos de interés, en beneficio de la sostenibilidad.

Además, desarrolla acciones para contribuir con el cambio climático y a la calidad de vida de la población, entre estos, la medición de la huella de carbono, el uso eficiente de recursos, las políticas de inclusión económica y social (educación financiera, innovación e igualdad), al igual que apoyos a la juventud (programas de salud, bienestar y educación).

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. En cumplimiento de lo establecido por la norma, Scotia Securities cuenta con el SARiC, por medio del cual realiza el



análisis de variables cualitativas y cuantitativas de los emisores y las contrapartes para la asignación de cupos. De esta forma, evalúa aspectos como la solvencia, la liquidez patrimonial, la probabilidad de incumplimiento, entre otros indicadores para determinar las contrapartes admisibles y los niveles de exposición.

Asimismo, diseñó esquemas de límites y parámetros de concentración (máxima y agregada), cuyo cumplimiento es monitoreado continuamente.

Riesgo de mercado y liquidez. La Comisionista cuenta con los Sistemas de Administración de Mercado (SARM) y de Liquidez (SARL), los cuales se ajustan a los requerimientos establecidos por la SFC y a los parámetros de su casa matriz.

Para la medición del riesgo de mercado y soportar la toma de decisiones de inversión, aplica las metodologías interna y regulatoria. Además, realiza mensualmente pruebas de stress y *backtesting*.

Adicionalmente, lleva a cabo informes diarios de mercado y liquidez, de las compras y ventas, el control de las tasas y de las operaciones por cumplir, entre otros aspectos que benefician el seguimiento y control de los riesgos.

La gestión del riesgo de liquidez considera la estimación del IRL para las bandas de 1, 7 y 30 días, con el fin de contar con activos líquidos de alta calidad suficientes para atender sus obligaciones, tanto por cuenta propia como de terceros. **Value and Risk** resalta el plan de contingencia ante requerimientos inesperados, que incluye señales de alerta y líneas de crédito pre-aprobadas, el cual no ha sido activado en los últimos años.

Riesgo Operativo. Scotia Securities implementó el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), cuyo funcionamiento está respaldado en la Unidad de Riesgo Operacional del Banco y liderado por la Gerencia de *Enterprise Risk*, el cual está debidamente documentado y estructurado.

Según la información reportada, a noviembre de 2020, se materializaron 48 eventos de riesgo operativo (ERO) que afectaron los estados financieros y generaron pérdidas por \$65 millones. De estos, el principal (82,15%) correspondió a una multa por la transmisión de información errónea de los clientes a la DIAN en 2018. Es así como,

definió los respectivos planes de mitigación para minimizar la ocurrencia de hechos similares.

De otro lado, cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio bajo los lineamientos del Grupo Scotiabank. Al respecto, en el último año, ejecutó las pruebas estipuladas en los cronogramas, cuyos resultados fueron satisfactorios.

MECANISMOS DE CONTROL

La Comisionista cuenta con un adecuado Sistema de Control Interno (SCI) soportado en el esquema de las tres líneas de defensa, de acuerdo a los parámetros regulatorios y las mejores prácticas de gestión definidas por su casa matriz.

La Calificadora pondera que, en el último año, definió un equipo de control de dedicación exclusiva, que se soporta en la Vicepresidencia de AML¹⁰ y Control del Banco y se encarga de monitorear los riesgos operativos y regulatorios, validar los ERO y la resolución de los problemas, sumado a la evaluación de la efectividad de los planes de acción definidos.

¹⁰ Anti-Money Laundering.

SCOTIA SECURITIES Estados Financieros								SECTOR					PARES				
BALANCE (cifras en \$ millones)	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20
ACTIVOS	4.266	11.840	11.413	41.224	41.172	42.585	44.642	4.242.908	3.869.610	3.729.245	4.334.247	3.642.665	20.845	27.661	24.731	25.132	46.260
Disponible	2.082	9.729	10.496	39.408	32.736	30.073	32.710	377.120	481.593	400.661	445.271	496.828	7.665	10.967	9.731	9.332	15.600
Inversiones	855	563	564	1.489	5.474	7.763	10.442	3.518.793	3.048.096	2.229.300	3.335.025	2.691.190	7.735	9.989	10.235	11.419	26.207
Deudores	155	1.183	132	251	655	2.452	691	249.829	239.375	194.964	402.843	307.736	4.496	6.059	4.223	3.843	3.890
Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta (Desde 2015)	-	-	-	-	-	-	-	-	2.523	2.538	2.670	-	-	-	-	-	-
Propiedades Y Equipo	101	73	46	19	469	474	436	35.608	33.179	79.308	79.985	79.700	88	66	62	64	42
Intangibles	408	292	175	58	-	-	120	19.637	20.813	17.583	20.177	20.388	363	169	31	34	365
Diferidos	665	-	-	-	1.825	1.811	227	41.455	43.556	49.037	47.747	46.293	498	411	450	440	335
Otros activos	-	-	-	-	12	11	16	467	474	251	529	531	-	-	-	-	-
PASIVOS	93	189	107	934	1.489	1.905	1.272	3.213.582	2.789.068	2.669.080	3.234.547	2.481.940	2.322	2.943	2.499	2.585	1.859
Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario	-	-	-	-	470	473	453	2.943.355	2.508.265	2.408.474	2.826.461	1.972.328	-	-	-	-	-
Operaciones Con Instrumentos Financieros Derivados	-	-	-	-	-	-	-	65.009	38.686	48.242	46.721	108.729	-	-	-	-	-
Cuentas Por Pagar	36	30	22	547	140	763	284	45.854	59.405	49.781	106.929	132.847	817	521	824	973	715
Obligaciones Laborales	39	137	31	286	385	396	416	105.737	116.895	128.881	152.210	148.979	1.218	1.266	1.490	1.423	1.123
Impuestos Gravámenes Y Tasas	9	9	46	33	70	186	75	19.906	35.378	18.673	63.110	79.615	197	1.157	174	177	8
Pasivos Estimados Y Provisiones	-	-	-	-	-	-	-	3.986	3.647	3.653	19.448	19.019	90	-	12	13	14
Diferidos	-	-	-	-	-	-	-	22.044	17.590	9.903	13.180	12.177	-	-	-	-	-
Otros Pasivos	9	13	7	68	424	88	44	7.690	9.204	1.473	6.488	8.246	-	-	-	-	-
PATRIMONIO	4.173	11.651	11.306	40.291	39.682	40.679	43.370	1.029.326	1.080.542	1.060.165	1.099.700	1.160.726	18.523	24.718	22.232	22.547	44.401
Capital Social	3.420	12.420	12.420	42.420	42.420	42.420	42.420	343.836	370.981	342.503	366.940	384.415	10.400	10.900	10.900	10.900	32.900
Superavit O Deficit De Capital	265	402	403	1.325	1.365	1.341	1.480	65.913	82.312	81.879	85.038	71.878	7.167	8.902	8.448	8.656	7.315
Prima en Colocacion de Acciones	-	-	-	-	-	-	-	226.588	219.862	213.329	219.799	218.726	-	-	-	-	-
Reservas	1.283	-	-	-	-	-	-	321.317	317.249	311.665	339.680	339.519	4.087	3.795	6.011	6.011	6.011
Resultados acumulados proceso de convergencia a NIIF (2015)	-	-	-	-	-	-	-	(3.708)	(2.809)	(2.809)	(2.809)	(2.478)	-	-	-	-	-
Resultados Del Ejercicio	(1.537)	(1.589)	(346)	(1.728)	(648)	373	3.573	97.396	90.187	130.912	113.345	174.560	(3.140)	3.962	826	690	1.303
Resultados De Ejercicios Anteriores	743	418	(1.171)	(1.727)	(3.455)	(3.455)	(4.103)	(22.014)	3.523	(13.290)	(18.514)	(25.131)	9	(2.840)	(694)	(694)	(3.128)

ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20
INGRESOS OPERACIONALES	789	1.784	1.905	4.203	8.157	7.483	11.538	869.638	901.736	898.751	865.876	932.720	6.761	14.580	6.667	5.928	9.683
Ingresos por Comisiones	718	1.082	1.191	3.160	6.023	5.528	4.605	526.309	542.836	556.676	509.409	580.378	4.252	10.528	4.310	3.832	3.972
Ingresos por Asesorias	-	-	-	-	298	5.388	5.388	75.688	109.912	117.046	109.770	45.194	1.475	3.059	1.667	1.299	3.385
Ingresos Netos por Posicion Propia	70	702	714	1.043	1.835	1.655	1.545	267.641	248.988	225.030	246.697	307.149	1.034	992	690	797	2.326
INGRESOS NO OPERACIONALES	0	1	7	225	1.961	1.946	32	45.669	60.605	42.514	67.421	63.413	850	935	727	659	1.215
GASTOS OPERACIONALES	2.282	2.681	2.124	6.031	10.567	8.877	6.268	735.514	779.606	736.492	741.819	709.596	10.306	10.435	9.761	8.839	9.372
Gastos de Personal	826	878	566	2.270	4.925	4.521	3.752	341.088	343.638	330.067	326.907	331.005	3.951	3.765	3.970	3.623	4.204
Bonificaciones y Otros Beneficios	97	194	20	1.311	1.214	193	115	93.462	109.464	121.839	114.790	97.503	1.107	1.196	995	887	925
Honorarios y comisiones	53	81	112	193	131	123	134	32.972	39.827	40.178	38.297	34.505	2.028	2.095	1.658	1.332	1.655
Servicios de Administracion e Intermediacion	402	573	517	969	1.503	1.392	1.124	66.830	64.671	58.371	56.463	51.493	888	882	967	879	911
Gastos de Sistematización	-	-	-	-	-	-	-	7.000	8.469	12.507	11.949	12.826	358	352	330	297	342
Contribuciones y Afiliaciones	99	102	140	92	226	209	182	9.170	9.712	9.032	9.035	8.917	297	292	285	254	244
Gastos Bancarios	-	-	-	54	104	55	79	496	385	840	712	958	17	14	25	23	31
Arrendamientos	73	77	81	85	-	-	-	35.040	37.135	9.474	18.144	19.192	-	10	59	55	34
Servicios y Diversos	346	341	323	414	650	603	396	59.998	63.120	41.503	51.429	42.347	453	496	413	378	190
Impuestos	52	62	57	205	1.502	1.482	221	29.734	32.873	34.222	34.757	34.062	224	323	140	133	148
Publicidad, Relaciones, Viajes	4	0	-	-	-	-	-	14.357	14.751	14.816	14.111	6.555	55	53	98	98	47
Mantenimientos y Reparaciones	58	77	79	87	160	145	175	9.713	10.056	10.449	9.651	12.111	22	-	-	-	-
Adecuacion e Instalacion	33	-	-	-	-	8	-	483	326	563	455	149	-	-	-	-	-
Procesamiento Electronico de Datos	-	-	-	4	3	3	4	9.458	9.548	10.083	9.025	11.242	71	79	103	95	31
Gastos Legales	73	82	38	202	23	23	24	454	536	370	398	927	32	14	8	8	297
Utiles, Papeleria y Fotocopias	1	1	1	2	4	3	5	1.962	2.292	1.361	2.019	1.597	23	12	11	10	7
Seguros	1	1	1	0	1	1	0	4.309	5.150	5.200	5.224	6.150	182	237	262	241	201
Depreciaciones	31	27	27	63	58	50	50	6.292	6.172	19.213	21.175	20.457	22	22	28	26	20
Amortizaciones	131	117	117	117	58	58	6	9.470	9.044	7.976	8.446	9.055	543	487	393	389	25
Provisiones	-	68	46	-	-	-	-	3.226	12.437	8.428	8.832	8.545	33	106	16	113	58
GASTOS NO OPERACIONALES	-	-	-	-	40	36	91	19.652	20.712	16.014	22.569	22.688	133	50	7	5	35
UTILIDAD OPERACIONAL	(1.493)	(897)	(219)	(1.827)	(2.410)	(1.394)	5.270	134.124	122.130	162.259	124.057	223.124	(3.545)	4.145	(3.094)	(2.911)	311
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	(1.492)	(896)	(212)	(1.602)	(489)	516	5.211	160.140	162.023	188.758	168.908	263.849	(2.828)	5.030	(2.374)	(2.258)	1.491
UTILIDAD NETA	(1.537)	(1.589)	(346)	(1.728)	(648)	373	3.573	97.396	90.187	127.645	110.322	174.346	(3.139)	3.962	(2.434)	(2.326)	1.303

INDICADORES PRINCIPALES	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-17	dic-18	dic-19	nov-19	nov-20	dic-17	dic-18	dic-19	nov-20	nov-20
Rentabilidad Escala Estabilidad																	
ROE	-36,84%	-13,64%	-3,06%	-4,29%	-1,63%	1,00%	9,02%	9,46%	8,35%	12,04%	10,99%	16,51%	-16,95%	16,03%	-10,95%	-11,20%	3,20%
ROA	-36,04%	-13,42%	-3,03%	-4,19%	-1,57%	0,96%	8,76%	2,30%	2,33%	3,42%	2,78%	5,24%	-15,06%	14,32%	-9,84%	-10,05%	3,08%
Margen operacional	-189,26%	-50,28%	-11,50%	-43,47%	-29,55%	-18,62%	45,68%	15,42%	13,54%	18,05%	14,33%	23,92%	-52,43%	28,43%	-46,41%	-49,11%	3,21%
Margen Neto	-194,91%	-89,07%	-18,15%	-41,11%	-7,94%	4,99%	30,97%	11,20%	10,00%	14,20%	12,74%	18,69%	-46,43%	27,17%	-36,50%	-39,24%	13,45%
Ebitda	-1330	-753	-75	-1683	-2288	-1277	5326	149.885	137.346	189.447	153.678	252.636	(2.980)	4.653	(2.673)	(2.497)	356
Margen Ebitda	-168,61%	-42,20%	-3,93%	-40,05%	-28,06%	-17,06%	46,16%	17,24%	15,23%	21,08%	17,75%	27,09%	-44,07%	31,92%	-40,09%	-42,12%	3,68%
Ebitda / Activo	-31,18%	-6,36%	-0,66%	-4,08%	-5,56%	-3,27%	13,08%	3,53%	3,55%	5,08%	3,87%	7,59%	-14,30%	16,82%	-10,81%	-10,79%	0,84%
Ebitda / Patrimonio	-31,87%	-6,46%	-0,66%	-4,18%	-5,77%	-3,42%	13,47%	14,56%	12,71%	17,87%	15,34%	23,96%	-16,09%	18,83%	-12,02%	-12,02%	0,88%
Rentabilidad posición propia	N.D	10,61%	6,69%	4,02%	4,64%	4,76%	4,17%	8,23%	6,75%	7,37%	7,44%	9,73%	6,56%	5,46%	3,37%	4,18%	8,16%
Eficiencia Operacional	289,26%	150,28%	111,50%	143,47%	129,55%	118,62%	54,32%	84,58%	86,46%	81,95%	85,67%	76,08%	152,43%	71,57%	146,41%	149,11%	96,79%
Gastos Operacionales / Activo	53,48%	22,64%	18,61%	14,63%	25,67%	22,94%	15,41%	17,34%	20,15%	19,75%	18,81%	21,43%	49,44%	37,73%	39,47%	38,92%	22,29%
Market share																	
Participación en los ingresos del Sector	0,10%	0,21%	0,22%	0,49%	0,87%	0,86%	1,24%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,78%	1,62%	0,74%	0,68%	1,04%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	0,14%	0,20%	0,20%	0,51%	1,01%	0,94%	1,60%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,95%	2,08%	0,89%	0,83%	1,18%
Participación en el Ebitda del Sector	-2,64%	-0,54%	-0,05%	-1,10%	-0,91%	-0,83%	2,11%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	-1,99%	3,39%	-1,41%	-1,62%	0,14%
Participación del Patrimonio del Sector	0,45%	1,15%	1,10%	3,66%	3,42%	3,70%	3,74%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	1,80%	2,29%	2,10%	2,05%	3,83%
Participación de los Activos del Sector	0,16%	0,39%	0,27%	0,95%	1,13%	0,98%	1,23%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,49%	0,71%	0,66%	0,58%	1,27%
Flexibilidad Financiera																	
Pasivo Financiero	-	-	-	-	470	473	453	3.008.364	2.546.951	2.456.716	2.873.181	2.081.057	-	-	-	-	-
Endeudamiento	2,18%	1,60%	0,94%	2,27%	3,62%	4,47%	2,85%	75,74%	72,08%	71,57%	74,63%	68,14%	11,14%	10,64%	10,11%	10,29%	4,02%
Apalancamiento	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	3,1x	2,6x	2,5x	2,9x	2,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,0x
Apalancamiento Neto	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	1,1x	0,8x	0,9x	1,2x	1,0x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,0x
Pasivo Financiero / Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,14%	1,11%	1,01%	70,90%	65,82%	65,88%	66,29%	57,13%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Activo Financiero Líquido / Activo	68,84%	86,92%	96,91%	99,20%	92,81%	88,85%	96,66%	86,63%	86,30%	85,48%	82,22%	77,38%	73,12%	75,17%	80,06%	81,91%	89,65%
Activo Líquido / Activo (Liquidez sin Fondos)	48,81%	82,17%	91,96%	95,60%	89,10%	85,32%	92,99%	15,20%	18,89%	18,24%	15,71%	20,93%	39,62%	43,66%	45,03%	46,61%	69,79%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	81,4x	80,1x	95,3x	1,3x	1,4x	1,4x	1,3x	1,6x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	11,7x	16,4x	23,1x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	1,3x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Solvencia																	
Patrimonio técnico	1.808	10.321	10.117	37.402	34.938	35.625	36.329	773.170	741.157	749.075	754.873	799.105	7.892	8.787	8.593	8.754	33.442
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	49	985	31	195	265	1.898	1.460	217.655	188.222	203.441	325.027	476.991	1.407	3.173	2.449	2.208	4.966
Margen de solvencia regulatoria	3655%	1017%	32265%	11671%	1659%	617%	265,15%	75,8%	87,2%	67,4%	52,51%	67,89%	78,1%	76,4%	79,7%	73,83%	93,08%
APNR / Patrimonio Técnico	3%	10%	0,31%	0,52%	0,76%	5,33%	4,02%	28,15%	25,40%	27,16%	43,06%	59,69%	18%	36%	28%	25%	15%
VaR Regulatorio	(0)	3	0	11	166	349	327	72.238	59.525	81.753	100.141	63.006	783	750	750	868	2.787
VaR / Patrimonio técnico	0,00%	0,03%	0,00%	0,03%	0,47%	0,98%	0,90%	9,34%	8,03%	10,91%	13,27%	7,88%	9,93%	8,53%	8,73%	9,92%	8,33%
Patrimonio / Posición Propia	4,9x	20,7x	20,0x	27,1x	7,2x	5,2x	4,2x	0,3x	0,4x	0,5x	0,3x	0,4x	2,4x	2,5x	2,2x	2,0x	1,7x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	130,48%	110,19%	99,49%	101,00%	98,19%	95,79%	88,35%	84,49%	84,37%	80,57%	82,56%	79,05%	78,26%	47,96%	72,95%	71,92%	80,59%
Activos Iliquidos / Patrimonio Tangible	0,4x	0,1x	0,1x	0,0x	0,1x	0,1x	0,06x	0,2x	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	0,2x
PT/Activos-APNR	42,89%	95,09%	88,89%	91,16%	85,41%	87,56%	84,13%	19,21%	20,13%	21,25%	18,83%	25,24%	40,60%	35,88%	38,56%	38,18%	80,99%
Capacidad de generación de ingresos																	
Crecimiento de Ingresos		126,14%	6,80%	120,64%	94,06%	NA	54,18%	0,05%	3,69%	-0,33%	NA	7,72%	-39,06%	115,64%	-54,27%	NA	63,35%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia		50,60%	10,06%	165,35%	100,06%	NA	71,47%	9,67%	8,43%	3,21%	NA	1,03%	-41,11%	137,26%	-56,01%	NA	43,39%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	91,09%	60,66%	62,51%	75,18%	77,50%	77,88%	86,61%	69,22%	72,39%	74,96%	71,51%	67,07%	84,70%	93,20%	89,66%	86,55%	75,98%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	8,91%	39,34%	37,49%	24,82%	22,50%	22,12%	13,39%	30,78%	27,61%	25,04%	28,49%	32,93%	15,30%	6,80%	10,34%	13,45%	24,02%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	91,09%	60,66%	62,51%	75,18%	73,84%	73,88%	39,91%	60,52%	60,20%	61,94%	58,83%	62,22%	62,89%	72,21%	64,65%	64,64%	41,02%

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 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