



## ALIANZA VALORES S.A.

### REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 594

Fecha: 3 de junio de 2022

**Fuentes:**

- Alianza Valores S.A.- Sociedad Comisionista de Bolsa.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC).

Cifras Principales	Mar-21	Mar-22
Activos	\$155.631	\$165.697
Pasivos	\$102.052	\$110.812
Patrimonio	\$53.579	\$54.885
Ingresos	\$22.348	\$27.341
Ebitda	\$6.553	\$9.615
Utilidad Neta	\$4.648	\$5.999
Margen Ebitda	29,32%	35,17%
Ebitda / Patrimonio	58,65%	90,74%
ROE	39,48%	51,42%
ROA	12,49%	15,29%

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

\* Cifras en millones de pesos y porcentajes.

**Miembros Comité Técnico:**

Iván Darío Romero Barrios.  
Javier Bernardo Cadena Lozano.  
Jesús Benedicto Díaz Durán.

**Contactos:**

Viviana Katherine Páez Pazos  
[viviana.paez@vriskr.com](mailto:viviana.paez@vriskr.com)

Erika Tatiana Barrera Vargas  
[erika.barrera@vriskr.com](mailto:erika.barrera@vriskr.com)

Alejandra Patiño Castro  
[alejandra.patino@vriskr.com](mailto:alejandra.patino@vriskr.com)

PBX: (571) 526 5977  
Bogotá D.C.

<b>RIESGO DE CONTRAPARTE</b>	<b>AAA (TRIPLE A)</b>
<b>PERSPECTIVA</b>	<b>ESTABLE</b>

**Value and Risk Rating** mantuvo la calificación **AAA (Triple A)** al Riesgo de Contraparte de **Alianza Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa**.

La calificación **AAA (Triple A)** otorgada al riesgo de contraparte 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 la más alta.

#### **EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN**

Los aspectos que sustentan la calificación de **Alianza Valores S.A.** son los siguientes:

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Para **Value and Risk** una de las principales fortalezas de Alianza Valores corresponde al respaldo patrimonial y corporativo de sus accionistas Australis Inversiones del Pacífico S.L.<sup>1</sup> (50%) y la organización Delima S.A.<sup>2</sup> (50%), mediante su participación en la Junta Directiva y los diferentes comités, en beneficio de la transferencia de conocimiento y la adopción de mejores prácticas.

Lo anterior, aunado a la profundización de sinergias y a la venta cruzada con Alianza Fiduciaria<sup>3</sup>, le ha permitido consolidar el modelo de negocio y fortalecer continuamente su oferta de valor, lo que conllevó a que en 2021, se posicionara como la comisionista con mayor rentabilidad sobre el patrimonio del sector (compuesto por diecinueve entidades). Aspecto ponderado por la Calificadora, ya que refleja la efectividad del direccionamiento estratégico, el grado de especialización del portafolio de productos y la alta capacidad de gestión del equipo de trabajo.

Durante el último año, el plan de negocio del Grupo estuvo orientado al crecimiento rentable, al robustecimiento de los diferenciales de mercado, la gestión integral del riesgo y al afianzamiento del modelo operativo y tecnológico, así como a la construcción de una cultura de alto desempeño. De este modo, continuó con el proyecto de

<sup>1</sup> Conformado en su mayoría por Australis Partners (firma con activos gestionados por USD 800 millones), CDPQ (segundo fondo de pensiones más grande de Canadá) y la Corporación Financiera Internacional (IFC).

<sup>2</sup> Grupo económico con una trayectoria de más de 50 años en el sector financiero de Colombia, especializado en el sector automotriz, agroindustrial y de bienes raíces. Participa de forma directa con el 45% de propiedad dentro del Grupo y el 5% restante, a través de entidades vinculadas.

<sup>3</sup> Mantiene las máximas calificaciones en Riesgo de Contraparte y Eficiencia en la Administración de Portafolios. Documentos que pueden ser consultados en [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)



transformación digital y la consolidación del Modelo de Actuación Comercial (MAC) que, derivó en una mayor productividad de la fuerza de ventas y el asentamiento de las herramientas tecnológicas y plataformas transaccionales (como Finac *Enterprise* y *Prometeo*), direccionadas a automatizar los procesos de monitoreo y medición.

Adicionalmente, en cumplimiento de los objetivos de diversificación y crecimiento, el Grupo creó seis Fondos de Inversión Colectiva (FIC), doce Alternativas del Fondo de Pensión Voluntario (FPV) y una Estructura Especial<sup>4</sup>.

En opinión de **Value and Risk**, Alianza Valores cuenta con un plan de negocio claramente definido, alineado a los objetivos del Grupo y en permanente fortalecimiento, enfocado en la atomización de productos, el robustecimiento permanente del MAC y la consolidación de su liderazgo en el segmento de activos alternativos<sup>5</sup>. Factores que le permiten profundizar su relación con los clientes, aprovechar las volatilidades del mercado y robustecer sus indicadores financieros, los cuales sobresalen en el sector.

De este modo, la Calificadora estará atenta a la culminación de los proyectos de automatización y autogestión, en beneficio de la simplificación de procesos, la generación de eficiencias y la oportuna toma de decisiones.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A marzo de 2022, Alianza Valores contaba con el quinto patrimonio más grande de la industria, con un valor de \$54.885 millones y un incremento interanual de 2,44%, dada la dinámica de los resultados del ejercicio (+29,07%). Por su parte, el patrimonio técnico totalizó \$38.774 millones (-2,08%), mientras que el margen de solvencia ascendió a 40,82%, nivel holgado frente al límite regulatorio (9%).

Para **Value and Risk**, la Comisionista cuenta con adecuadas políticas de conservación de capital que, sumadas a la continua generación de utilidades, le han permitido mantener una estructura patrimonial robusta para respaldar el crecimiento de la operación y hacer frente a escenarios de estrés. Factores que favorecen la estabilidad de Australis Inversiones del Pacífico S.L., como accionista, pues los resultados financieros se alinean con sus objetivos de inversión, orientados a compañías con crecimiento sostenible en el largo plazo.

- **Activos administrados (AUM).** Gracias a la consolidación del MAC, la diversificación e integralidad del portafolio de productos y a la capacidad tecnológica y de innovación del Grupo, Alianza Valores mantuvo una senda creciente de AUM, a pesar de la coyuntura evidenciada en el mercado.

De este modo, al cierre de marzo de 2022, los AUM totalizaron \$5,74 billones, con un aumento interanual de 2,29%, atribuido a la dinámica del componente no discrecional (+17,75%), que representa el 58,37%

<sup>4</sup> Inversión en el Fondo *Direct Lending* gestionado por la administradora Blackrock.

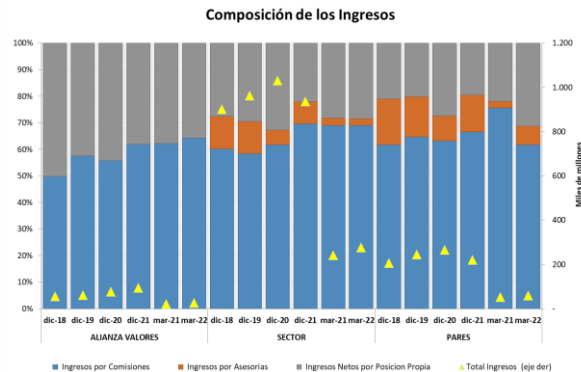
<sup>5</sup> El Grupo cuenta con una participación de mercado del 64%.



del total y está compuesto por los portafolios de acciones (46,28%), renta fija (41,95%) e internacional (11,77%). Por su parte, los FICs<sup>6</sup> disminuyeron 13,62%, en línea con lo evidenciado a nivel sectorial, con una participación en el agregado de 41,63%.

Alianza Valores mantiene una concentración media con relación a sus veinte principales clientes, pues abarcaron el 34,10% de los AUM administrados (sin FICs), mientras que el principal representó el 5,62%. Por su parte, al incluir los FIC estos representaron el 21,38% y 3,53%, respectivamente.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2021, los ingresos operacionales netos de Alianza Valores ascendieron a \$94.971 millones, con un incremento anual de 20,45%, contrario al sector (-9,23%) y pares<sup>7</sup> (-16,99%). Las comisiones se mantienen como las más representativas con el 61,93% del total, seguidas por las actividades de intermediación en las que participa la posición propia, que abarcaron el 38,07%.



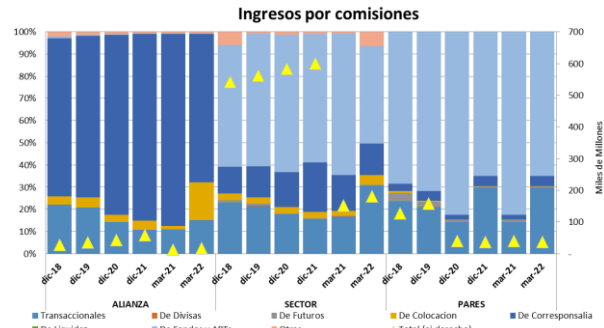
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia  
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Como resultado principalmente del fortalecimiento de la oferta de productos y la participación en activos alternativos, los cuales mantienen una baja correlación con los choques de mercado, Alianza Valores logró un crecimiento de los ingresos por comisiones de 33,65%, significativamente superior al de sus comparables (sector: +2,27% y pares: -12,57%).

En línea con lo anterior, **Value and Risk** destaca el crecimiento de los ingresos recurrentes, pues los de correspondencia (provenientes de la distribución de FICs de la Fiduciaria) representaron el 84,10% del total de comisiones con un incremento anual de 38,72%. Asimismo, la eliminación de estrategias de especulativa pura (a partir de 2019) y la adopción del modelo de facilitación de negocios para las mesas de distribución, favorece la estabilidad de los recursos y disminuye la exposición al riesgo.

<sup>6</sup> Los FICs corresponden a la porción comercializada por Alianza Valores, toda vez que su administración y gestión está en cabeza de la Alianza Fiduciaria.

<sup>7</sup> BTG Pactual S.A. y Corredores Davivienda S.A.



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

Ahora bien, entre marzo de 2021 y 2022, los ingresos operacionales crecieron 22,34% hasta \$27.341 millones, superior a lo observado en el sector (+14,09%) y grupo par (+13,40%), en línea con la dinámica de las comisiones (+26,55%) y la posición propia (+15,41%), que representaron el 64,33% y 35,67% del total, en su orden. Estos últimos, favorecidos por el mayor dinamismo de las OPAs que se transaron en el mercado local de renta variable, durante el primer trimestre del año.

**Value and Risk** pondera los esfuerzos orientados a mantener un portafolio de productos innovador y balanceado que, en complemento con la mayor productividad comercial y el robustecimiento de las herramientas digitales, han redundado en un crecimiento sostenido de los ingresos recurrentes y el cierre de las brechas con sus pares<sup>8</sup>, en beneficio de su calidad como contraparte.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Sobresale la evolución financiera de Alianza Valores en el último trienio, acorde con los objetivos estratégicos, el crecimiento constante de los ingresos y el aumento de la productividad, dado el desarrollo del modelo tecnológico y operativo.

Al cierre de 2021, los gastos operacionales presentaron una variación de +10,23% al cerrar en \$65.555 millones, debido al aumento en los rubros de personal (+9,18%) y honorarios y comisiones (+34,15%), con participaciones de 58,76% y 7,40%, respectivamente, por cuenta del componente variable (bonos y comisiones) y su correlación con la dinámica de ingresos.

De este modo, la utilidad operacional ascendió a \$29.417 millones (+51,82%), con un incremento en los márgenes operacional<sup>9</sup> y *Ebitda*<sup>10</sup> que se situaron en 30,97% (+6,40 p.p.) y 33,91% (+5,75 p.p.), superiores a los del sector (22,21% y 25,30%) y los pares (8,81% y 13,19%, en su orden). Por su parte, el indicador de eficiencia

<sup>8</sup> Al cierre de 2021, los ingresos de posición propia de los pares representaron el 19,49%, mientras que los de comisiones el 63,24% y asesorías el 9,30%.

<sup>9</sup> Utilidad operacional / Ingresos.

<sup>10</sup> Ebitda / Ingresos.



operacional<sup>11</sup> descendió a 69,03% (2020: 75,43%), en mejor posición que sus comparables.

Así, y en línea con la dinámica de los ingresos no operacionales (recuperaciones de sinergias entre compañías) y las eficiencias tributarias de la Sociedad, la utilidad neta creció 72,18% hasta \$24.619 millones, lo que conllevó a un desempeño destacable de los indicadores de rentabilidad del activo (ROA)<sup>12</sup> y del patrimonio (ROE)<sup>13</sup>, los cuales alcanzaron los máximos históricos y superaron ampliamente los presentados por los grupos de referencia.

					SECTOR			PARES			
	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22	dic-20	dic-21	mar-22	dic-20	dic-21	mar-22
ROE	14,16%	21,57%	33,51%	39,48%	51,42%	16,73%	15,20%	17,12%	13,70%	8,04%	5,17%
ROA	3,93%	10,02%	17,55%	12,49%	15,29%	5,40%	5,02%	5,20%	3,34%	2,79%	1,11%
Margen neto	12,51%	18,13%	25,92%	20,80%	21,94%	19,02%	18,17%	16,15%	13,94%	9,95%	5,78%
Margen Ebitda	20,80%	28,16%	33,91%	29,32%	35,17%	27,82%	25,30%	23,69%	20,32%	13,19%	17,75%
Ebitda/Activos	6,53%	15,56%	22,95%	17,94%	25,31%	7,89%	6,98%	7,69%	4,87%	3,70%	3,45%
Eficiencia operacional (C/I Ratio)	83,22%	75,43%	69,03%	73,62%	67,78%	75,36%	77,79%	79,12%	82,83%	91,19%	86,16%
Overhead	26,11%	41,67%	46,73%	49,48%	52,82%	21,38%	21,47%	27,42%	19,84%	25,57%	17,57%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating

Entre marzo de 2021 y 2022, gracias al mayor crecimiento de los ingresos (+22,34%) versus la dinámica de los gastos operacionales (+12,64%), la eficiencia se redujo 5,84 p.p. hasta 67,78%, mientras que el margen *Ebitda* ascendió a 35,17% (+5,85 p.p.). Lo anterior, conllevó a una utilidad neta de \$5.999 millones (mar-21: \$4.648 millones) y favoreció los indicadores anualizados de rentabilidad.

**Value and Risk** resalta la efectividad de las estrategias orientadas al crecimiento de los ingresos recurrentes, el fortalecimiento de la rentabilidad y a mejorar la eficiencia, reflejadas en el cumplimiento presupuestal y los resultados de los últimos años. Adicionalmente, considera que la estructura operacional, el personal especializado y los procesos definidos para la efectiva estructuración de nuevos negocios, le permiten a la Comisionista robustecer continuamente sus diferentes líneas de negocio y alcanzar las metas establecidas.

De esta forma, y con base en la profundización de sinergias con la Fiduciaria, el continuo cumplimiento de las metas comerciales, el afianzamiento del plan de transformación tecnológico y el control de gastos fijos, en opinión de la Calificadora existen perspectivas positivas respecto a la dinámica financiera de Alianza Valores.

En este sentido, es importante que la Sociedad continúe con los procesos de innovación, la adecuada gestión de riesgos y la estrategia de complementariedad y diversificación de su portafolio de productos, que conlleven a mantener la competitividad, continuar ganando participación de mercado y le permitan sobrellevar los desafíos relacionados con los continuos cambios del mercado local e internacional.

<sup>11</sup> Gastos operacionales / ingresos operacionales.

<sup>12</sup> Utilidad neta / Activo.

<sup>13</sup> Utilidad neta / Patrimonio.



- **Pasivo y Liquidez.** A marzo de 2022, el pasivo de Alianza Valores aumentó interanualmente 8,58% hasta \$110.812 millones, explicado por el mayor saldo en operaciones del mercado monetario (+63,74%), que se mantienen como uno de los principales rubros (42,12%).

De este modo, los niveles de apalancamiento bruto<sup>14</sup> y neto<sup>15</sup>, se ubicaron en 2 veces (x) y 1,2x, respectivamente, frente a los del sector (2,2x y 1x) y pares (3,6x y 1,1x). En opinión de **Value and Risk**, el endeudamiento de la Sociedad se encuentra controlado y es acorde con los requerimientos de la operación, dado que las obligaciones financieras son cubiertas con su portafolio expuesto<sup>16</sup>.

	Alianza Valores					SECTOR			PARES		
	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22	dic-20	dic-21	mar-22	dic-20	dic-21	mar-22
Apalancamiento	2,6x	1,2x	0,9x	1,9x	2,0x	2,1x	2,0x	2,2x	3,1x	1,9x	3,6x
Apalancamiento neto	0,4x	0,6x	0,7x	1,4x	1,2x	0,9x	0,8x	1,0x	1,5x	0,6x	1,1x
Port. expuesto / Obl. financieras	1,3x	2,0x	2,6x	2,2x	1,4x	1,5x	1,5x	1,5x	1,3x	1,4x	1,2x
Port. Exp. Sin efectivo / Obl. Fin.	1,3x	1,8x	2,2x	2,1x	1,2x	1,3x	1,3x	1,3x	1,1x	1,2x	1,2x

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia  
Cálculos: Value and Risk Rating

Adicionalmente, resalta el cumplimiento del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), que para la banda de uno y siete días se ubicó en \$36.385 millones y \$35.898 millones, con razones de 37,65x y 25,26x, en su orden. En adición, pondera que cuenta con suficientes fuentes de fondeo para soportar la operación, entre estas: créditos de tesorería con entidades financieras y cupos *overnight*, además de un plan de contingencia para atender requerimientos inesperados de liquidez.

- **Portafolio de inversiones.** A marzo de 2022, el portafolio de Alianza Valores totalizó \$95.440 millones y el disponible \$19.189 millones. Frente al mismo mes de 2021, las inversiones aumentaron 14,06%, especialmente por la mayor dinámica de las negociables y de las operaciones simultáneas. El portafolio está compuesto principalmente por activos de alta calidad (títulos del Gobierno Nacional), en línea con el perfil de riesgo aprobado.

Sobresale la política de la Comisionista orientada a una posición no especulativa y bajas utilidades de VaR<sup>17</sup>, con diferentes límites y alertas tempranas para cada una de las mesas de posición propia. En este sentido, el VaR regulatorio se ubicó en \$1.952 millones, mientras que el gerencial ascendió a \$224 millones, por debajo del máximo definido (\$878 millones).

- **Gestión de riesgos.** Para la Calificadora, Alianza Valores mantiene robustos mecanismos de control interno, políticas y procedimientos para la administración de los diferentes riesgos. Las directrices están alineadas a las mejores prácticas del Grupo y del mercado, lideradas por la Junta Directiva, en apoyo de la Auditoría Interna y la Revisoría

<sup>14</sup> Pasivo / Patrimonio.

<sup>15</sup> (Pasivo – Títulos entregados en Op. Monetarias) / Patrimonio.

<sup>16</sup> Disponible + Inversiones a valor razonable + derechos y compromisos en operaciones del mercado monetario

<sup>17</sup> Value at Risk.



Fiscal, mientras que la Vicepresidencia de Riesgos (en sinergia con la Fiduciaria) lleva a cabo la gestión interna.

Durante el último año, robusteció el Marco de Apetito de Riesgo (MAR) con la incorporación de las contingencias legales (en el marco de la implementación del SIAR<sup>18</sup>), profundizó la utilización de la herramienta Riskco en búsqueda de optimizar los procesos de medición y control, a la vez que ajustó el Manual de SARO<sup>19</sup> en cuanto a las escalas de calificación de probabilidad e impacto, así como el análisis y valoración de controles.

Adicionalmente, robusteció el esquema organizacional con la consolidación de la Gerencia de Ciberseguridad y Continuidad del Negocio, mientras que la de Riesgos Operacionales fue dividida entre riesgo operacional y LA/FT.

Sobresale la implementación de la nueva herramienta Binaps que permite gestionar los riesgos SARO, SARL<sup>20</sup>, SARLAFT<sup>21</sup>, SARM<sup>22</sup>, además de lo relacionado con los procesos de cumplimiento, continuidad del negocio y ciberseguridad.

De acuerdo con la lectura de los informes de Revisoría Fiscal y de Auditoría Interna, así como de las actas de los órganos de administración, la Calificadora no evidenció hallazgos o recomendaciones materiales que impliquen una mayor exposición al riesgo de contraparte. Al respecto, se pondera la implementación de planes de trabajo especialmente en gobierno corporativo, ciberseguridad y soporte documental, los cuales se han cumplido de acuerdo con el cronograma definido.

- **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 excelente.

Lo anterior, dado el programa de sostenibilidad corporativa que incluye aspectos ambientales, sociales y económicos, el cual, durante el último año, se fortaleció con la certificación de *Great Place To Work*, la mejora en el esquema de compensación, la puesta en marcha Universidad Corporativa y la gestión de desempeño.

En adición, se pondera el desarrollo de actividades de responsabilidad social y ambiental mediante donaciones a fundaciones, espacios para voluntariado y educación financiera en zonas rurales. Asimismo, a través de las contribuciones para la restauración ecosistémica y la implementación de acciones dirigidas a disminuir los impactos de la Sociedad.

<sup>18</sup> Sistema integral de administración de riesgos.

<sup>19</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operativo.

<sup>20</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

<sup>21</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

<sup>22</sup> Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.



Respecto al gobierno corporativo, se pondera su robustez y mejora permanente, gracias a la definición de políticas orientadas a garantizar la transparencia de la operación, la segregación de funciones y el debido proceso. En este sentido, en el último año, realizó modificaciones en su estructura organizacional con la división de la administración de la Gerencia de Inversiones<sup>23</sup>, la creación de la Dirección de *Business Intelligence*, además de cambios en la Gerencia de Banca Privada y la composición del Comité de Riesgos.

Finalmente, sobresalen los adecuados estándares para la administración del Sarlaft, los cuales se robustecieron con la implementación de la Circular Externa 027 de 2020, que incluye mejoras al proceso de conocimiento y actualización del cliente, la vinculación digital y la gestión automática para la generación de reportes y seguimiento a indicadores.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, en contra de Alianza Valores cursan dos procesos con pretensiones por \$1.300 millones, catalogados como eventuales y sin provisiones constituidas.

De este modo, para **Value and Risk** el riesgo legal es bajo, pues no compromete la estabilidad financiera y patrimonial de la Comisionista. Sin embargo, se deben mantener los mecanismos de monitoreo y control.

---

<sup>23</sup> Dividida en tres líneas: Inversiones de Estrategia e Inversión, Inversiones en Estructuración y Administración, así como Inversiones en Ejecución y Gestión.





### PERFIL DE ALIANZA VALORES

Alianza Valores fue constituida en 1957. Tiene por objeto social el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores inscritos en la Bolsa de Valores y en el Registro Nacional de Valores y Emisores, la intermediación en la colocación de títulos, la ejecución de operaciones por cuenta propia, la administración de valores de sus comitentes y portafolios de terceros, la prestación de asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales y las demás análogas que autorice la entidad regulatoria.

Pertenece a la organización Delima S.A. (50%) y a Australis Inversiones del Pacífico S.L. (50%), además de hacer parte del Grupo Alianza, junto con la Fiduciaria.

La Comisionista cuenta con sede principal en Bogotá y opera en cuatro agencias (Cali, Medellín, Manizales y Pereira) y una sucursal (Barranquilla).

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo de sus accionistas.
- Sinergias con Alianza Fiduciaria, en beneficio de la oferta de valor y el desarrollo de productos innovadores.
- Portafolio de productos y servicios diversificado que se adecua a las necesidades y perfil de riesgo de los clientes.
- Equipo profesional especializado y con experiencia en el mercado.
- Optimización permanente de sus capacidades digitales y tecnológicas.
- Solidez patrimonial para apalancar el crecimiento estimado y cubrir pérdidas no esperadas.
- Crecimiento sostenido de los ingresos en los últimos años, especialmente los recurrentes.
- Mejoramiento continuo de los niveles de rentabilidad.
- Robusta posición de liquidez para cubrir los requerimientos de la operación en el corto plazo, fortalecida por el bajo riesgo de su portafolio.
- Niveles controlados de apalancamiento.

- Robustas prácticas de gobierno corporativo, gestión de riesgos y mecanismos de control, que le permiten contar con una eficiente administración de recursos.
- Plataforma tecnológica en constante fortalecimiento, en beneficio de la operación, la gestión de riesgos y la oferta de valor.
- Procesos de inversión soportados por el área de estrategia e investigaciones económicas.
- Adopción oportuna de mejores prácticas y recomendaciones de los órganos de control.
- Excelente gestión de factores ASG.

#### Retos

- Cumplir adecuadamente y en los tiempos establecidos con los objetivos estratégicos, para garantizar el fortalecimiento permanente del negocio.
- Garantizar el cumplimiento de los proyectos tecnológicos y de automatización, en beneficio de la eficiencia y mayor profundización de clientes.
- Continuar con la optimización de la estructura de gastos y costos en beneficio de la eficiencia.
- Mantener el fortalecimiento de ingresos, principalmente de la porción recurrente.
- Mantener el desempeño sobresaliente de los resultados operativos y netos.
- Implementar estrategias ambientales y sociales en las decisiones de inversión o creación de productos financieros que conlleven a mantener la competitividad de su operación y adaptarse a los cambios del entorno.
- Mantener los mecanismos de monitoreo y control sobre los procesos contingentes, a fin de anticiparse a los cambios en su perfil de riesgo.

### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. En línea con lo establecido por la regulación, Alianza Valores cuenta con el SARiC, por medio del cual realiza la evaluación de emisores y contrapartes y analiza las diferentes variables cualitativas y cuantitativas, con el fin de determinar las contrapartes y montos admisibles para operar cada línea de negocio.

La Gerencia de Riesgos de Mercado y Liquidez monitorea el cumplimiento de límites y parámetros de concentración de portafolio, diversificación y calidad de emisores.



Por su parte, para garantizar la suficiencia de recursos y la gestión de las cuentas de margen de los clientes, se apoya en diferentes mecanismos de control.

**Riesgo de mercado y liquidez.** Para la medición del riesgo de mercado, la Comisionista emplea la metodología definida por la SFC y una interna, que le permite robustecer la estimación de la exposición de riesgo y la toma de decisiones de inversión. Asimismo, ejecuta mensualmente pruebas de *stress* y *backtesting*.

El VaR interno es estimado bajo la metodología EWMA (*Exponentially Weighted Moving Average*), que determina la máxima pérdida esperada del portafolio dado el comportamiento histórico del precio de los activos, con el fin de apoyar la toma de decisiones de inversión.

Al respecto, la Sociedad cuenta con niveles máximos de exposición al riesgo de mercado para cada una de las mesas de posición propia (bonos pensionales y renta fija local, facilitación, institucional, renta fija internacional y variable, divisas).

Por su parte, para SARL, calcula el IRL para las bandas de 1 y 7 días, a la vez que realiza pruebas de *back testing* y cuenta con un sistema de anillos de seguridad y un plan de contingencia para cumplir los requerimientos de liquidez.

**Riesgo operativo.** El SARO está estructurado de acuerdo con lo establecido por el ente regulador, documentado en el respectivo manual y soportado en la herramienta Binaps. Durante 2021, Alianza Valores registró 38 eventos de tipo A, con pérdidas por \$245 millones, asociados principalmente con fallas de conexión de internet.

Igualmente, cuenta con un Plan de Continuidad del Negocio bajo los lineamientos del Grupo, el cual es sujeto de continuas pruebas para garantizar su fortalecimiento.

**Sarlaft.** Para la medición, identificación, control y monitoreo del Sarlaft, Alianza Valores emplea señales de alerta, procesos estandarizados de vinculación, segmentación de los factores de riesgos y validación de los clientes en listas restrictivas. Asimismo, de manera periódica presenta al Comité de Riesgos un tablero de

indicadores y remite los reportes y operaciones sospechosas a la UIAF<sup>24</sup>.

<sup>24</sup> Unidad de Información y Análisis Financiero.

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	ALIANZA VALORES Estados Financieros						SECTOR					PARES				
	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
<b>ACTIVOS</b>	137.229	200.737	142.712	140.290	155.631	165.697	3.853.816	3.637.120	3.394.104	3.657.723	3.511.594	889.473	1.115.516	791.243	953.874	1.263.963
<i>Disponible</i>	7.902	7.726	8.822	11.383	5.690	19.189	444.571	474.820	386.385	462.245	365.717	88.664	127.423	86.635	108.225	39.923
<i>Inversiones</i>	106.208	160.426	81.678	69.492	83.676	95.440	3.043.697	2.785.355	2.603.371	2.756.807	2.730.380	687.086	900.000	604.432	751.165	1.123.815
<i>Deudores</i>	18.570	16.841	37.708	42.284	49.249	34.513	206.762	224.181	253.628	285.321	254.490	67.919	33.452	41.873	39.238	43.877
<i>Propiedades Y Equipo</i>	3.280	14.318	12.724	11.622	12.603	11.533	85.719	84.787	69.936	80.945	73.577	29.457	36.950	35.160	37.749	34.242
<i>Intangibles</i>	550	812	1.288	4.664	3.440	4.252	20.679	20.388	22.543	22.068	25.494	1.781	1.992	2.115	1.851	1.956
<i>Diferidos</i>	718	615	492	846	972	771	49.477	47.177	57.236	49.838	61.071	14.399	15.533	20.607	15.480	19.730
<b>PASIVOS</b>	84.498	145.085	76.434	66.826	102.052	110.812	2.748.872	2.462.695	2.273.421	2.557.350	2.400.461	654.484	843.613	516.591	694.758	987.504
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	72.441	131.063	45.016	31.062	41.910	80.754	2.465.706	2.071.418	1.964.341	2.106.191	2.025.799	596.194	779.710	469.651	639.882	953.768
<i>Cuentas Por Pagar</i>	6.419	6.767	22.483	26.464	49.327	17.415	55.347	83.590	84.268	204.811	158.304	11.640	16.723	10.073	24.686	10.582
<i>Obligaciones Laborales</i>	5.189	6.704	7.165	7.758	6.739	7.806	130.883	125.987	133.056	84.285	83.374	35.850	41.508	32.830	20.425	15.090
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	296	276	1.023	722	3.432	4.067	22.321	36.281	24.536	55.353	45.520	5.543	3.721	1.555	1.488	1.886
<i>Pasivos Estimados, Provisiones y Otros</i>	154	276	746	820	644	770	26.374	28.937	10.518	28.506	24.466	5.257	1.936	2.464	8.260	6.114
<b>PATRIMONIO</b>	52.732	55.652	66.278	73.464	53.579	54.885	1.104.944	1.174.425	1.120.682	1.100.373	1.111.132	234.989	271.903	274.652	259.116	276.459
<i>Capital Social</i>	2.036	2.036	2.036	2.036	2.036	2.036	346.940	364.415	382.486	365.915	386.923	91.351	91.351	91.351	91.351	91.351
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	2.445	2.528	2.794	3.600	3.687	3.642	82.967	70.754	56.539	71.525	53.973	4.415	4.090	2.999	2.686	1.550
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	11.682	11.682	11.682	11.682	11.682	11.682	217.964	216.891	214.603	216.891	219.239	47.880	47.880	47.880	47.880	47.880
<i>Reservas</i>	31.527	31.527	35.468	31.527	31.527	31.527	336.032	335.932	320.176	355.931	393.175	55.191	80.927	88.999	88.982	102.529
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	5.042	7.880	14.299	24.619	4.648	5.999	141.163	196.449	170.300	40.838	46.146	35.911	37.256	22.078	6.872	3.503
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	-	-	-	-	-	-	43.482	64.848	87.069	120.967	124.428	240	10.398	21.344	21.344	29.645
<b>ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)</b>	<b>dic-18</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>mar-21</b>	<b>mar-22</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>mar-21</b>	<b>mar-22</b>	<b>dic-19</b>	<b>dic-20</b>	<b>dic-21</b>	<b>mar-21</b>	<b>mar-22</b>
<b>INGRESOS OPERACIONALES</b>	<b>57.406</b>	<b>62.970</b>	<b>78.846</b>	<b>94.971</b>	<b>22.348</b>	<b>27.341</b>	<b>963.465</b>	<b>1.031.901</b>	<b>936.640</b>	<b>242.951</b>	<b>277.178</b>	<b>246.419</b>	<b>267.201</b>	<b>221.815</b>	<b>53.426</b>	<b>60.586</b>
Ingresos por Comisiones	28.572	36.263	44.007	58.814	13.898	17.589	562.809	638.329	652.846	167.973	191.289	159.401	168.986	147.741	40.430	37.423
Ingresos por Asesorias	64	-	-	-	-	-	117.119	56.686	77.763	6.695	6.861	37.439	24.847	30.842	1.288	4.259
Ingresos Netos por Posicion Propia	28.770	26.707	34.839	36.157	8.450	9.752	283.536	336.886	206.031	68.283	79.028	49.579	73.367	43.232	11.707	18.904
<b>GASTOS OPERACIONALES</b>	<b>50.049</b>	<b>52.406</b>	<b>59.470</b>	<b>65.555</b>	<b>16.453</b>	<b>18.533</b>	<b>809.958</b>	<b>777.614</b>	<b>728.601</b>	<b>195.847</b>	<b>219.314</b>	<b>194.684</b>	<b>221.312</b>	<b>202.282</b>	<b>47.854</b>	<b>52.200</b>
Gastos de Personal	18.875	20.036	35.281	38.519	9.649	10.376	353.762	357.866	339.307	97.249	100.536	84.818	93.831	93.452	25.905	24.432
Bonificaciones y Otros Beneficios	12.433	14.098	2.996	3.380	771	891	124.418	106.905	107.548	21.740	29.798	35.976	47.118	28.802	3.398	6.666
Honorarios y comisiones	3.187	3.483	3.614	4.849	1.016	2.122	42.503	38.684	42.322	9.329	13.199	9.806	9.794	10.343	2.187	2.123
Servicios de Administracion e Intermediacion	5.599	4.858	5.036	5.366	1.413	1.610	61.460	56.620	52.825	13.497	17.623	12.781	11.995	11.734	2.866	3.853
Arrendamientos	3.499	1.285	1.058	1.408	264	310	19.868	21.031	11.258	5.421	6.174	1.768	3.128	3.175	766	900
Impuestos	863	2.279	3.965	4.330	995	1.209	38.232	37.288	35.880	9.749	10.484	9.136	10.386	10.513	2.633	2.876
Diversos	4.569	3.795	4.647	4.912	1.658	1.204	128.832	115.964	108.312	28.748	33.212	31.303	32.155	34.535	7.663	8.982
Depreciaciones y amortizaciones	1.017	2.535	2.828	2.787	658	808	32.455	32.835	28.969	9.202	7.791	7.070	8.418	9.728	2.435	2.370
Provisiones	8	38	45	5	30	2	8.428	10.420	2.180	913	496	2.027	4.488	-	-	-
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>7.357</b>	<b>10.564</b>	<b>19.376</b>	<b>29.417</b>	<b>5.895</b>	<b>8.808</b>	<b>153.507</b>	<b>254.287</b>	<b>208.039</b>	<b>47.104</b>	<b>57.864</b>	<b>51.735</b>	<b>45.889</b>	<b>19.534</b>	<b>5.571</b>	<b>8.386</b>
<b>INGRESOS NO OPERACIONALES</b>	<b>3.204</b>	<b>2.866</b>	<b>3.624</b>	<b>3.693</b>	<b>1.460</b>	<b>852</b>	<b>73.825</b>	<b>68.179</b>	<b>45.770</b>	<b>19.332</b>	<b>15.662</b>	<b>6.239</b>	<b>11.019</b>	<b>14.804</b>	<b>4.632</b>	<b>1.926</b>
Otros Ingresos (Diversos)	2.966	2.609	3.395	3.175	1.105	798	23.823	24.789	31.005	8.043	7.656	1.307	2.869	6.859	1.543	462
Ingresos por Otros Servicios	238	256	229	203	45	54	37.986	31.792	6.735	8.144	7.819	1.881	2.034	1.635	551	647
<b>GASTOS NO OPERACIONALES</b>	<b>1.941</b>	<b>1.400</b>	<b>1.904</b>	<b>1.226</b>	<b>274</b>	<b>460</b>	<b>24.554</b>	<b>24.914</b>	<b>15.304</b>	<b>5.627</b>	<b>8.075</b>	<b>4.897</b>	<b>6.149</b>	<b>5.628</b>	<b>1.300</b>	<b>1.933</b>
Financieros y Otros Intereses	1.334	656	1.199	451	91	184	4.449	5.504	3.370	789	1.000	884	1.415	959	273	199
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>8.620</b>	<b>12.029</b>	<b>21.096</b>	<b>31.883</b>	<b>7.082</b>	<b>9.200</b>	<b>202.778</b>	<b>297.552</b>	<b>238.505</b>	<b>60.809</b>	<b>65.451</b>	<b>53.076</b>	<b>50.758</b>	<b>28.710</b>	<b>8.903</b>	<b>8.379</b>
Impuesto de Renta y Complementarios	3.577	4.149	6.798	7.264	2.434	3.202	64.881	101.317	68.293	19.988	20.691	17.166	13.502	6.632	2.031	4.876
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>5.042</b>	<b>7.880</b>	<b>14.299</b>	<b>24.619</b>	<b>4.648</b>	<b>5.999</b>	<b>137.897</b>	<b>196.236</b>	<b>170.212</b>	<b>40.821</b>	<b>44.760</b>	<b>35.911</b>	<b>37.256</b>	<b>22.078</b>	<b>6.872</b>	<b>3.503</b>

ALIANZA VALORES							SECTOR					PARES				
INDICADORES PRINCIPALES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22	dic-19	dic-20	dic-21	mar-21	mar-22
<b>Rentabilidad y eficiencia</b>																
ROE	9,56%	14,16%	21,57%	33,51%	39,48%	51,42%	12,48%	16,73%	15,20%	15,69%	17,12%	15,28%	13,70%	8,04%	11,04%	5,17%
ROA	3,67%	3,93%	10,02%	17,55%	12,49%	15,29%	3,58%	5,40%	5,02%	4,54%	5,20%	4,04%	3,34%	2,79%	2,91%	1,11%
Margen operacional	12,82%	16,78%	24,57%	30,97%	26,38%	32,22%	15,93%	24,64%	22,21%	19,39%	20,88%	20,99%	17,17%	8,81%	10,43%	13,84%
Margen Neto	8,78%	12,51%	18,13%	25,92%	20,80%	21,94%	14,31%	19,02%	18,17%	16,80%	16,15%	14,57%	13,94%	9,95%	12,86%	5,78%
Ebitda	8.374	13.099	22.204	32.203	6.553	9.615	185.962	287.122	237.008	56.306	65.655	58.805	54.307	29.261	8.006	10.755
Margen Ebitda	14,59%	20,80%	28,16%	33,91%	29,32%	35,17%	19,30%	27,82%	25,30%	23,18%	23,69%	23,86%	20,32%	13,19%	14,99%	17,75%
Ebitda / Activo	6,10%	6,53%	15,56%	22,95%	17,94%	25,31%	4,83%	7,89%	6,98%	6,30%	7,69%	6,61%	4,87%	3,70%	3,40%	3,45%
Ebitda / Patrimonio	15,88%	23,54%	33,50%	43,84%	58,65%	90,74%	16,83%	24,45%	21,15%	22,09%	25,81%	25,02%	19,97%	10,65%	12,94%	16,49%
Rentabilidad posición propia	13,65%	18,92%	26,94%	42,20%	18,15%	38,72%	8,14%	10,06%	6,64%	7,95%	9,97%	6,60%	8,28%	5,15%	6,35%	8,28%
Eficiencia Operacional (Cost-to-Income Ratio)	87,18%	83,22%	75,43%	69,03%	73,62%	67,78%	84,07%	75,36%	77,79%	80,61%	79,12%	79,01%	82,83%	91,19%	89,57%	86,16%
Gastos Operacionales / Activo (Overhead)	36,47%	26,11%	41,67%	46,73%	49,48%	52,82%	21,02%	21,38%	21,47%	23,20%	27,42%	21,89%	19,84%	25,57%	21,63%	17,57%
<b>Market share</b>																
Participación en los ingresos del Sector	6,37%	6,54%	7,64%	10,14%	9,20%	9,86%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	25,58%	25,89%	23,68%	21,99%	21,86%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	4,39%	5,33%	6,33%	33,67%	7,96%	8,88%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	28,95%	27,89%	24,44%	23,88%	21,04%
Participación del Patrimonio del Sector	4,88%	5,04%	5,64%	6,68%	4,87%	4,94%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	21,27%	23,15%	24,51%	23,55%	24,88%
Participación de los Activos del Sector	3,55%	5,21%	3,92%	3,84%	4,25%	4,72%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	23,08%	30,67%	23,31%	26,08%	35,99%
<b>Flexibilidad Financiera</b>																
Pasivo Financiero	72.441	131.063	45.016	31.062	41.910	80.754	2.513.948	2.187.900	2.021.044	2.184.394	2.088.797	596.194	779.725	469.669	639.899	953.831
Endeudamiento	61,57%	72,28%	53,56%	47,63%	65,57%	66,88%	71,33%	67,71%	66,98%	69,92%	68,36%	73,58%	75,63%	65,29%	72,84%	78,13%
Apalancamiento	1,6x	2,6x	1,2x	0,9x	1,9x	2,0x	2,5x	2,1x	2,0x	2,3x	2,2x	2,8x	3,1x	1,9x	2,7x	3,6x
Apalancamiento Neto	0,5x	0,4x	0,6x	0,7x	1,4x	1,2x	0,9x	0,9x	0,8x	0,9x	1,0x	0,9x	1,5x	0,6x	0,8x	1,1x
Pasivo Financiero / Activo	52,79%	65,29%	31,54%	22,14%	26,93%	48,74%	65,23%	60,15%	59,55%	59,72%	59,48%	67,03%	69,90%	59,36%	67,08%	75,46%
Activo Financiero Líquido / Activo	77,94%	75,61%	46,99%	41,60%	41,63%	60,59%	85,48%	79,77%	79,36%	78,73%	79,46%	81,92%	83,84%	74,85%	79,79%	85,32%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	1,7x	1,3x	2,0x	2,6x	2,2x	1,4x	1,4x	1,5x	1,5x	1,5x	1,5x	1,3x	1,3x	1,4x	1,3x	1,2x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	1,6x	1,3x	1,8x	2,2x	2,1x	1,2x	1,2x	1,3x	1,3x	1,3x	1,3x	1,1x	1,1x	1,2x	1,1x	1,2x
Activo corriente / Total Pasivos	1,5x	1,2x	1,4x	1,5x	1,1x	1,2x	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	1,3x	1,2x	1,1x	1,2x	1,2x	1,1x
Financiación de cuentas por cobrar (días)	64	57	206	168	197	39	38	46	45	57	38	31	40	41	39	33
<b>Solvencia</b>																
Patrimonio técnico	39.209	39.466	45.986	38.370	39.598	38.774	749.075	798.634	802.903	869.436	ND	164.860	197.387	206.447	214.368	ND
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	8.392	10.690	63.573	66.969	77.504	ND	203.441	345.142	373.611	389.932	ND	26.142	66.824	66.626	71.607	ND
Margen de solvencia regulatoria	79,70%	102,19%	45,19%	35,56%	35,52%	40,82%	51,26%	49,82%	40,58%	47,12%	ND	75,51%	44,93%	47,83%	41,73%	ND
APNR / Patrimonio Técnico	21,40%	27,09%	138,25%	174,54%	195,73%	ND	27,16%	43,22%	46,53%	44,85%	ND	15,86%	33,85%	32,27%	33,40%	ND
VaR Regulatorio	3.672	2.514	3.437	3.684	3.058	ND	113.201	113.202	83.691	69.878	ND	17.296	33.528	32.853	39.789	ND
Riesgo operativo	N.A.	N.A.	11.100	11.678	11.023	ND	N.A.	N.A.	60.737	61.083	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
VaR / Patrimonio técnico	9,37%	6,37%	7,47%	9,60%	7,72%	ND	15,11%	14,17%	10,42%	8,04%	ND	10,49%	16,99%	15,91%	18,56%	ND
Patrimonio / Posición Propia	0,5x	0,3x	0,8x	1,1x	0,6x	0,6x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	0,5x	0,3x	0,2x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	85,80%	81,30%	74,21%	61,59%	84,45%	82,43%	85,47%	83,62%	89,62%	96,30%	101,14%	82,84%	84,79%	90,87%	96,31%	98,17%
PT/Activos-APNR	30,43%	20,77%	58,11%	52,33%	50,68%	ND	20,52%	24,26%	26,58%	26,61%	ND	19,10%	18,82%	28,49%	24,30%	ND
<b>Capacidad de generación de ingresos</b>																
Crecimiento de Ingresos	N.A.	9,69%	25,21%	20,45%	N.A.	22,34%	6,85%	7,10%	-9,23%	N.A.	14,09%	18,66%	8,43%	-16,99%	N.A.	13,40%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	N.A.	26,63%	21,36%	33,65%	N.A.	26,55%	23,86%	15,45%	11,93%	N.A.	-67,08%	20,00%	-1,53%	-7,87%	N.A.	-0,09%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	49,88%	57,59%	55,81%	61,93%	62,19%	64,33%	70,57%	67,35%	78,00%	71,89%	71,49%	79,88%	72,54%	80,51%	78,09%	68,80%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	50,12%	42,41%	44,19%	38,07%	37,81%	35,67%	29,43%	32,65%	22,00%	28,11%	28,51%	20,12%	27,46%	19,49%	21,91%	31,20%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	49,77%	57,59%	55,81%	61,93%	62,19%	64,33%	58,42%	61,86%	69,70%	69,14%	69,01%	64,69%	63,24%	66,61%	75,68%	61,77%

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](http://www.vriskr.com)