

Reporte de calificación

CORREDORES DAVIVIENDA S. A. Sociedad Comisionista de Bolsa

Contactos:

Camilo Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

CORREDORES DAVIVIENDA S. A.

Sociedad Comisionista de Bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó su calificación de P AAA de Corredores Davivienda S. A.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: Corredores Davivienda demuestra consistencia en su estrategia corporativa, lo que le permite mantener su posición de liderazgo en la administración de vehículos de inversión.

Corredores Davivienda, firma subsidiaria del Banco Davivienda (AAA, BRC 1+) es una compañía que hace parte del Grupo Bolívar desde el 2015 y cuenta con más de 40 años de experiencia en el mercado de valores local. En nuestra opinión, el equipo de primera línea cuenta con amplia experiencia en la industria y al interior de la entidad, hecho que ponderamos de manera positiva, ya que permite estabilidad y sincronía en la ejecución de la estrategia corporativa.

Adicional a lo anterior, ponderamos de manera positiva que la estrategia de gestión de los portafolios de Corredores Davivienda considera la naturaleza de los activos, sus niveles de liquidez, el horizonte de tiempo de la inversión y el perfil de riesgo definido en cada uno de los mandatos de inversión. Los comités de inversiones que establecen los principios sobre los cuales se realiza la selección estratégica de activos cuentan con la participación del Banco Davivienda y del Grupo Bolívar.

En nuestra opinión, la pertenencia al conglomerado Grupo Bolívar fortalece las buenas prácticas en cuanto a gobierno corporativo, transferencia de recursos y conocimiento, transparencia, ética y conducta. Lo anterior se apoya en la documentación precisa de los procesos propios de su actividad económica y una adecuada interacción con sus grupos de interés.

Las decisiones estratégicas de la comisionista, así como el desarrollo de productos, cuentan con la participación del Banco Davivienda, por medio de varios órganos colegiados con una adecuada diversificación interdisciplinar. Los objetivos institucionales son monitoreados por medio de indicadores claves de rendimiento (KPI, por sus siglas en inglés), hechos que consideramos de manera positiva toda vez que demuestran niveles de transversalidad y sinergias por encima de lo observado en el promedio de la industria.

En opinión de BRC Ratings – S&P Global, Corredores Davivienda mantiene un perfil de riesgo conservador en los portafolios que administra que es acorde con su oferta de valor. Observamos que, en administración de activos, así como en el desarrollo de productos, actúan de manera más reactiva frente a su competencia ante cambios en el entorno.

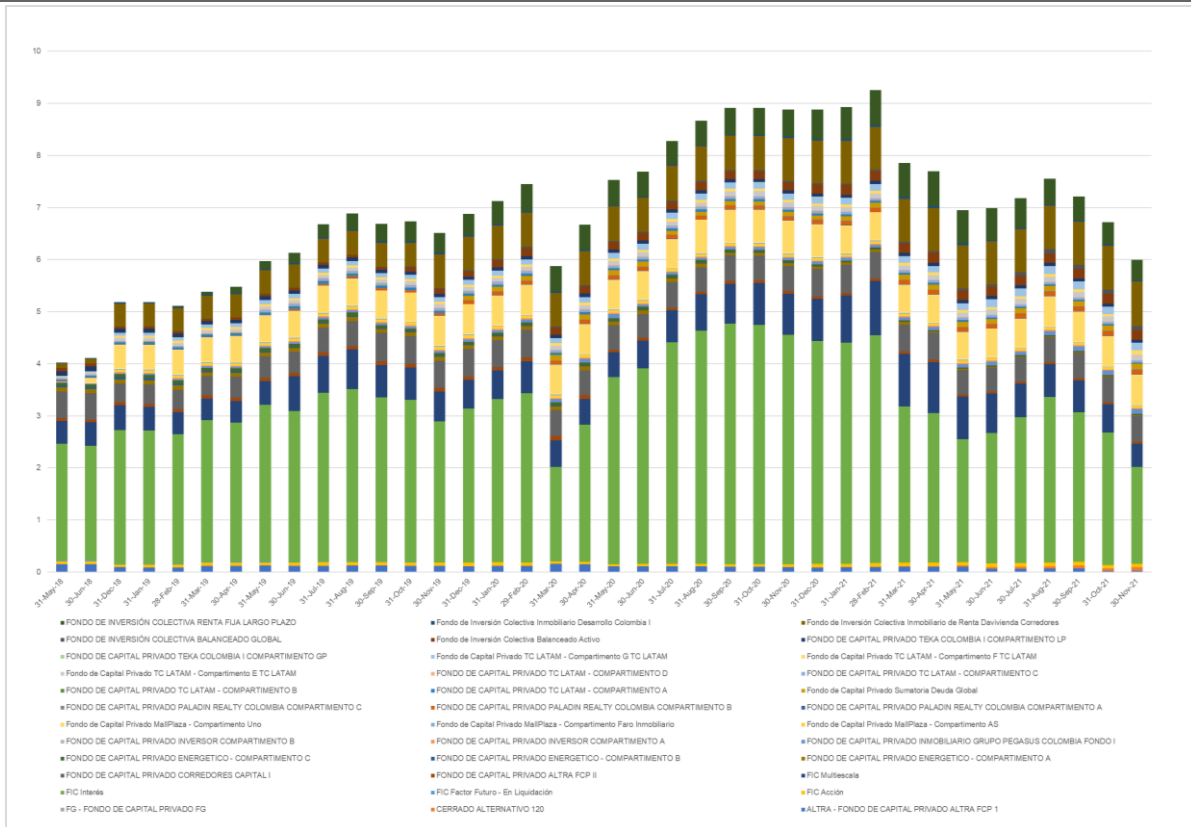
Las particularidades propias de la licencia que mantiene Corredores Davivienda, junto al robusto nivel de integración con sus vinculados, permiten que apalanque su operación en los productos de Fiduciaria Davivienda (AAA; P AAA) y Banco Davivienda. A través de esta sinergia, el grupo ofrece servicios

integrales y una robusta cobertura comercial que se traduce en un sólido ecosistema de soluciones para sus clientes.

A lo largo de los últimos años, la estrategia corporativa del calificado ha procurado fortalecer los servicios de administración de activos y en consecuencia sus ingresos por medio de fuentes recurrentes. En términos de activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés), los cuales incluyen fondos de inversión colectiva (FIC) y Fondos de Capital Privado (FCP), dentro de la industria de sociedades comisionistas de bolsa (SCB), Corredores Davivienda ha demostrado un fortalecimiento de su posición de mercado, consolidando así su liderazgo en esta línea de negocio.

A noviembre de 2021, el calificado administraba el 14% del total de AUM de las SCB con un avance notorio frente a lo observado al cierre de 2018, donde administraba el 9%. Como resultado, se convirtió en la segunda comisionista por total de AUM frente al tercer lugar en 2018. A nivel del sector de administradores de activos (el cual incluye fiduciarias y sociedades administradoras de inversión); Corredores Davivienda ha demostrado tasas promedio de crecimiento anual (CAGR, por sus siglas en inglés) cercanas al 5% en sus AUM durante los últimos tres años, ligeramente inferior a lo observado en el sector (5,7%). El menor ritmo de crecimiento ha resultado en una reducción marginal de su participación de mercado medida por AUM, situándose en el 5,2%, inferior al 5,3% observado tres años atrás. La fuerte competencia y la proliferación de soluciones de inversión por parte de otros administradores ha presionado la posición de negocio en el sector.

Gráfico 1
AUM Fondos de Inversión conjunta (FIC y FCP) cifras en billones de pesos



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

Como consecuencia de lo descrito, en la estructura de ingresos del calificado, en promedio a lo largo de 2021, el 60% de los ingresos provienen de la línea de administración de fondos, superior a lo observado en pares (37%) y sector (32%). Si bien consideramos que la orientación del calificado resulta en una menor volatilidad de sus ingresos frente a lo observado en la industria, daremos seguimiento a las estrategias tendientes a profundizar la participación del segmento minorista dentro de la base de clientes de la comisionista, lo cual fortalecería la estabilidad de los AUM ante cambios en las condiciones de mercado.

En el mediano plazo y de acuerdo con el plan estratégico del calificado, esperamos que se concreten los beneficios del proceso de estructuración y desarrollo de nuevos productos: una mayor diversificación de alternativas de inversión que propenda por fortalecer la exposición a riesgos con baja correlación con los factores de riesgo tradicionales locales, resultaría en el robustecimiento de la oferta de servicios de su grupo financiero y alinearía la oferta comercial de la comisionista con lo observado en pares comparables, que han presentado procesos de diversificación más acelerados.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Sólida segregación funcional y adecuada interacción con su matriz derivan en una estrategia corporativa consistente con el perfil de riesgo definido.

En línea con lo observado en revisiones anteriores y en otros administradores de portafolios con la máxima calificación, P AAA, Corredores Davivienda demuestra una estructura organizacional que se ajusta con suficiencia a las necesidades de su operación y las mejores prácticas de la industria. Las áreas de negociación, riesgos y operaciones se encuentran debidamente separadas, el Banco Davivienda hace presencia dentro de la comisionista en unidades comerciales, operativas y tecnológicas. Lo anterior, además de generar beneficios en cuanto a transversalidades, hace evidente el vínculo de la casa matriz dentro de las actividades desarrolladas por el calificado. Los responsables de velar por un adecuado cumplimiento de los sistemas de control interno, ciberseguridad y cumplimiento (*compliance*) mantienen independencia y la jerarquía suficiente para desarrollar de manera objetiva sus funciones al interior de la organización. La adecuada separación en términos comerciales de las mesas de negociación por tipo de cliente, junto con adecuados niveles de especialización para los gestores de los vehículos de inversión colectiva, son hechos que destacamos de manera favorable toda vez que respaldan de manera adecuada el deber fiduciario de la firma.

Destacamos, en línea con las mejores prácticas de la industria, que el gobierno corporativo del calificado permite un entorno favorable para los grupos de interés. La junta directiva está compuesta por cinco renglones y cuenta con la participación de dos miembros independientes, lo que resulta en un ejercicio de monitoreo y retroalimentación por cuenta de un conjunto de directores más diverso que lo observado en otros administradores de activos sin miembros independientes

Los órganos de apoyo a la junta directiva incluyen el comité de auditoría, de riesgos y SARLAFT. Además, la comisionista cuenta con órganos de control interno y externo, para la resolución de conflictos de interés y para la divulgación y cumplimiento de los principios rectores del manual de gobierno corporativo. De forma complementaria al Código de Buen Gobierno, el calificado mantiene un código de ética y conducta, el cual define los principios básicos sobre los cuales se deben soportar la actuación de los funcionarios de la comisionista. Adicional al código descrito, Corredores Davivienda también ha definido los principios para la administración, gestión y distribución de FIC. El agregado de códigos, políticas y procedimientos permite garantizar que quienes actúan en representación de la firma lo hagan con profesionalismo, procurando trato equitativo entre los inversionistas y la mejor ejecución de los deberes adquiridos.

Administración de riesgos: El calificado mantiene robustos sistemas de administración de riesgos que se benefician de las transversalidades con el Grupo Bolívar.

El desarrollo de las actividades de la comisionista tiene como premisa la gestión integral de los riesgos inherentes a su operación. El desarrollo de una cultura de riesgos, robustos ambientes de control y políticas y procedimientos diseñados de acuerdo con la complejidad que demuestran cada uno de los productos ofrecidos, junto a la capacidad de su equipo humano y tecnológico, permiten que el calificado mantenga la máxima calificación de calidad en la administración de portafolios.

La gerencia de riesgos se encarga del control y monitoreo diario de las operaciones de la comisionista y del análisis, cuantificación y desarrollo de metodologías para estimar las pérdidas potenciales como consecuencia del desarrollo cotidiano de la operación. Las políticas, procedimientos y metodologías son evaluadas y presentadas por parte de la gerencia de riesgos a la junta directiva, máximo órgano rector de la comisionista.

El Sistema de Administración de Riesgo de Inversión y Contraparte de Corredores Davivienda contiene un conjunto de lineamientos que permiten identificar, medir y monitorear la fortaleza financiera de emisores y contrapartes así como la cuantificación de posibles pérdidas patrimoniales como consecuencia del deterioro en el valor intrínseco de los activos dentro de los portafolios o de la calidad de las contrapartes de la comisionista. Resaltamos de manera favorable que la evaluación del riesgo de inversión y contraparte realizado se apoya en los criterios provistos por el Grupo Bolívar.

El sistema de administración de riesgo de mercado (SARM) propende por una gestión integral de los factores asociados a cada uno de los productos ofrecidos. Además de surtir las etapas de identificación, medición, control y monitoreo, el calificado ha demostrado un ajuste adecuado a sus lineamientos y procedimientos de acuerdo con la evolución que demuestra su portafolio de productos. Paralelo a lo anterior, la comisionista robusteció los sistemas de administración del riesgo de liquidez de los vehículos de inversión conjunta por medio de elementos adicionales a su plan de contingencia de liquidez y alertas complementarias para su activación y ejecución.

El Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) fue objeto de varios ajustes durante los últimos 12 meses como consecuencia de la alineación continua que mantiene el calificado con su casa matriz. De manera recurrente Corredores Davivienda evalúa los planes de acción asociados a los procesos críticos de la compañía y se encuentra en la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR) el cual se espera se encuentre debidamente implementado para el 2023.

El Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT) se encuentra en cabeza del oficial de cumplimiento y está respaldado en los lineamientos definidos por el Grupo Bolívar. El SARLAFT hace énfasis especial en la debida diligencia, el adecuado conocimiento del cliente y la constante capacitación del personal, en particular de aquellos que manejan de manera directa las relaciones comerciales de la comisionista. El manual de procedimientos del SARLAFT estipula el flujo de la operación, como se segmentan los factores de riesgo, el mapeo y monitoreo de transacciones y las características que definen una operación como inusual y de ser el caso, merecedora de reporte a las autoridades competentes.

Mecanismos de control: Corredores Davivienda demuestra una estructura de control interno acorde con las necesidades de su operación.

De acuerdo con el plan anual de auditoría definido por el equipo interno del calificado, se desarrollan actividades tendientes a verificar la solidez de los sistemas de administración de riesgos, los controles preventivos, los mecanismos de validación y en general el flujo de la operación, con el fin de asegurar que las prácticas desarrolladas por los colaboradores se encuentren debidamente alineadas con la norma aplicable y las políticas de gobierno corporativo del Grupo Bolívar. La junta directiva recibe reportes periódicos y directos del contralor normativo y del auditor externo. El oficial de cumplimiento, la contraloría y el área de seguridad de la información son profesionales con amplia experiencia en su área de experiencia y dentro de la estructura organizacional de Corredores Davivienda demuestran un alto nivel de independencia y capacidad decisoria.

Operaciones, tecnología y canales de información: Corredores Davivienda propende por la evolución constante de sus medios digitales y de su infraestructura tecnológica.

En línea con las tendencias del sector, Corredores Davivienda ha fortalecido su oferta digital de productos, considerando que los clientes en la actualidad tienen predilección por soluciones mixtas, en las cuales se pueda lograr un balance entre la autogestión y los beneficios de un asesor financiero.

Para el segmento de renta variable, por medio de su plataforma *Home Broker*, el calificado ha configurado un canal para la inversión y negociación de acciones para el segmento minorista. La aplicación permite construir un perfil de inversiones para el cliente de acuerdo con sus necesidades y apetito por riesgo, así como realizar la apertura digital de encargos en los FIC. Adicional a lo anterior, las soluciones digitales del calificado han buscado simplificar el proceso de vinculación de clientes (*onboarding*), el desarrollo de zonas transaccionales con mayores funcionalidades, más intuitivas, y el desarrollo de asistentes virtuales (*chatbots*) que fortalecen el servicio y la atención al cliente.

En paralelo con el apalancamiento en nuevas tecnologías para la gestión comercial, la comisionista ha procurado mayor eficiencia en sus sistemas de pago por medio de la automatización de los servicios y el mejoramiento en los procesos de confirmación, la complementación automática de operaciones realizadas por medio de sistemas transaccionales y de registro en el mercado de valores, el fortalecimiento de las herramientas de seguridad en sus canales digitales y en la unificación y cruce de información con el banco Davivienda.

Consideramos que los recursos tecnológicos que demuestra el calificado se encuentran dentro de los mejores estándares de su industria y resultan en sistemas de administración de información, planes de contingencia y continuidad del negocio lo suficientemente robustos para mantener la administración eficiente de los recursos de los inversionistas.

Sostenibilidad financiera: Corredores Davivienda demuestra una adecuada generación interna de capital y robustos niveles de solvencia.

A noviembre de 2021, los ingresos netos de Corredores Davivienda ascendieron a \$125.167 millones de pesos colombianos (COP), demostrando una reducción anual del 12%, superior a lo observado en pares y sector que se contrajeron 2% y 1%, respectivamente. De lo anterior, durante 2021 se presentaron importantes desvalorizaciones y contracciones en los volúmenes de negociación que afectaron la dinámica del mercado de renta fija local y, en el caso particular del calificado se sumó la mayor disminución de los ingresos por administración de vehículos de inversión colectiva. Si bien ponderamos de manera positiva la

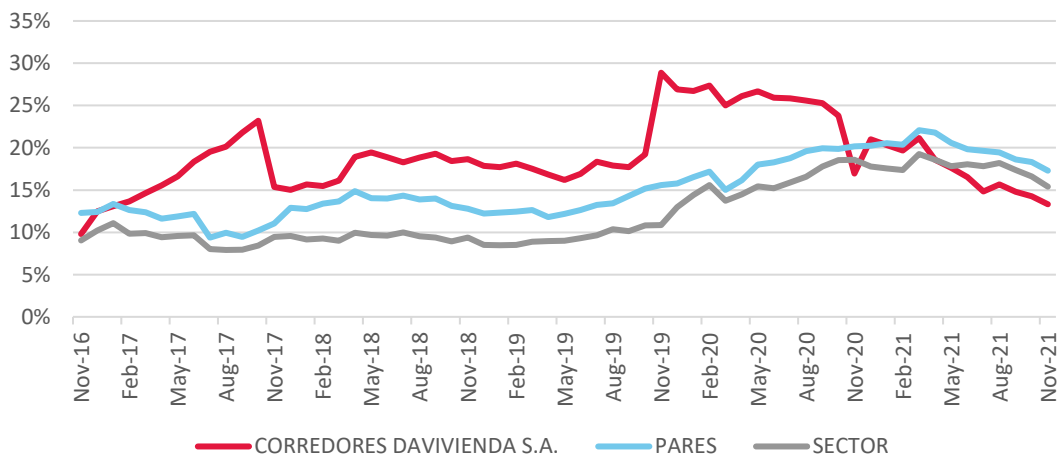
concentración de ingresos en fuentes recurrentes, como los ingresos provenientes de FIC, FCP y APT, observamos que Corredores Davivienda deriva parte importante de sus ingresos del segmento mayorista (72%), superior a lo observado en otros calificados que en promedio perciben ingresos de este sector cercanos al 56%

Nuestro escenario base estima que los ingresos del calificado mantengan un comportamiento menos volátil a lo largo del 2022 y que demuestren crecimientos paulatinos durante los siguientes 18 meses en la medida en la que la incertidumbre política, la confianza inversionista y las presiones inflacionarias sean factores de menor impacto en el precio de los activos locales.

Los beneficios netos del calificado ascendieron a COP12.026 millones, es decir, una contracción cercana al 42% frente a lo observado en 2020, superior a la contracción observada en la industria, la cual se contrajo el 12%. Lo anterior implicó una disminución de la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) hasta el 13,3%, por debajo de la media observada durante los últimos años (19%) (ver Gráfico 2).

Gráfico 2

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



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

Si bien nuestro análisis considera las complejidades que supone el año 2022 para el mercado de valores colombiano, asignamos una alta probabilidad a que el ROE del calificado revierta a niveles superiores al 15% en los próximos 18 meses, como consecuencia de un mejor dinamismo en los ingresos por administración de fondos, la materialización de los beneficios del lanzamiento de nuevos productos que mantengan una menor correlación con los factores de riesgo tradicionales y la generación de ingresos por negocios internacionales con la puesta en marcha de Davivienda *Investment Advisor*.

La fortaleza patrimonial que demuestra Corredores Davivienda, medida por su indicador de solvencia, indica una sólida capacidad para mantener el desarrollo de las actividades relacionadas con su licencia de operación, hecho que se refleja en la calificación de Riesgo de Contraparte AAA asignada por BRC Ratings – S&P Global. A noviembre de 2021, el calificado reportó un indicador cercano al 32% el cual se sitúa con holgura suficiente frente al mínimo regulatorio (9%). Nuestro análisis también pondera el respaldo potencial del Banco Davivienda a Corredores Davivienda; consideramos que, en caso de requerirlo, la filial recibiría inyecciones de capital por parte de su grupo económico.

El calificado demuestra una sólida capacidad para atender sus necesidades de corto plazo. A noviembre de 2021, su indicador de riesgo de liquidez a siete días (IRL) se situaba en 4x (veces) por encima del límite regulatorio. Adicional a lo anterior destacamos de manera favorable que el calificado cuenta con sistemas de contingencia de liquidez, acceso al mercado monetario y las operaciones de mercado abierto administradas por el Banco de la República, así como un portafolio de posición propia con alta liquidez y que permitiría una rápida liquidación en caso de ser requerido.

Contingencias:

A la fecha de corte, Corredores Davivienda si bien mantenía procesos en contra, las pretensiones y la probabilidad de fallo no suponen una amenaza para la estabilidad financiera de la entidad.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- Persistencia en la formalidad, estandarización y robustez de los procesos asociados a la administración de activos y gestión de riesgos.
- Sostenibilidad a lo largo del tiempo de su estructura de ingresos respaldada en fuentes recurrentes.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un cambio material en el perfil de riesgo de la comisionista que no esté acompañado de manera apropiada por ajustes en los sistemas de administración de riesgos.
- Deterioro sostenido de su posición de negocio por cuenta de cambios estructurales en la industria que no sean asimilados correctamente.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la Administración de Portafolios
Número de acta	2085
Fecha del comité	24 de febrero de 2022
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Corredores Davivienda S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón
	María Soledad Mosquera
	Andres Marthá Martínez

Historia de la calificación

Revisión periódica Feb./21: P AAA
 Revisión periódica Mar./20: P AAA
 Calificación inicial Jul./04: P AA+

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a noviembre del 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.											
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		PARES		SECTOR	
Balance General	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Nov-21/Nov-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Nov-21/Nov-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Nov-21/Nov-20
Activo	\$ 223,745	\$ 310,456	\$ 852,365	\$ 714,619	\$ 484,549	175%	-32%	-24%	19%	-6%	8%
Efectivo	\$ 15,959	\$ 42,699	\$ 30,947	\$ 33,726	\$ 16,934	-28%	-50%	54%	-54%	7%	-33%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 39,388	\$ 25,477	\$ 292,306	\$ 222,435	\$ 48,777	1047%	-78%	-56%	106%	-15%	28%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-17%	399%	2%	234%
Operaciones simultáneas	\$ 39,388	\$ 25,477	\$ 292,306	\$ 222,435	\$ 48,777	1047%	-78%	-59%	86%	-16%	17%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-5%	62519250%	-5%	62519250%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 149,485	\$ 210,304	\$ 481,607	\$ 402,291	\$ 356,511	129%	-11%	-22%	11%	-6%	11%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ 32,781	\$ 21,643	\$ 10,559	\$ 14,643	\$ 15,360	-51%	5%	-23%	4%	-12%	5%
Instrumentos de deuda	\$ 29,857	\$ 15,700	\$ 1,981	\$ 4,301	\$ 6,903	-87%	60%	4%	-28%	12%	-20%
Instrumentos de Patrimonio	\$ 2,924	\$ 5,942	\$ 8,578	\$ 10,341	\$ 8,457	44%	-18%	-64%	108%	-52%	77%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ -	\$ -	\$ 4,262	\$ -	\$ 1,500			7%	-18%	15%	-13%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ 4,262	\$ -	\$ 1,500					14%	-5%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			7%	-18%	18%	-25%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 105,700	\$ 174,672	\$ 450,323	\$ 370,723	\$ 319,159	158%	-14%	-27%	17%	-9%	16%
Del mercado monetario	\$ 88,702	\$ 150,356	\$ 409,737	\$ 331,891	\$ 269,815	173%	-19%	-34%	20%	-15%	17%
Con derivados	\$ 16,998	\$ 24,316	\$ 40,586	\$ 38,832	\$ 49,344	67%	27%	80%	0%	76%	7%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-1%	-1%
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 8,329	\$ 11,228	\$ 14,586	\$ 15,158	\$ 18,457	30%	22%	43%	148%	-40%	47%
Valoradas a variación patrimonial con cambio de control	\$ 2,669	\$ 2,749	\$ 1,832	\$ 1,741	\$ 1,789	-33%	3%	-23%	-10%	-38%	-6%
Operaciones de contado	\$ 5	\$ 13	\$ 44	\$ 26	\$ 169	248%	560%	3450%	79%	521%	65%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			204%	-44%	-80%	313%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Otras inversiones	\$ 0	\$ 0	\$ 1	\$ 0	\$ 78	4900%	391850%	49%	0%	182%	-45%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Cuentas Por Cobrar	\$ 15,636	\$ 11,568	\$ 15,537	\$ 23,881	\$ 30,379	34%	27%	22%	25%	8%	19%
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					13%	56%
Deudores	\$ 3,371	\$ 5,521	\$ 8,420	\$ 4,517	\$ 4,322	53%	-4%	384%	2%	108%	-29%
Por administración	\$ 848	\$ 821	\$ 1,137	\$ 1,022	\$ 1,460	39%	43%	-22%	21%	-22%	16%
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Depósitos	\$ 700	\$ 700	\$ 700	\$ 700	\$ 700	0%	0%	165%	52%	124%	49%
Impuestos	\$ 4,662	\$ 4,088	\$ 5,891	\$ 16,721	\$ 19,319	44%	16%	-33%	25%	-29%	25%
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-11%	31%
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			160%	-17%	58%	-10%
Diversas y otras CXC	\$ 6,056	\$ 438	\$ (611)	\$ 920	\$ 4,578	-239%	398%	46%	2%	-9%	-11%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						-100%
Activos materiales	\$ 1,204	\$ 17,977	\$ 27,430	\$ 26,650	\$ 26,752	53%	0%	-9%	-5%	-1%	-9%
Otros activos	\$ 2,073	\$ 2,429	\$ 4,538	\$ 5,636	\$ 5,196	87%	-8%	-6%	44%	-4%	29%
Pasivo	\$ 139,030	\$ 199,561	\$ 714,377	\$ 581,915	\$ 353,580	258%	-39%	-33%	28%	-10%	13%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 127,951	\$ 179,055	\$ 687,662	\$ 535,064	\$ 327,375	284%	-39%	-42%	43%	-16%	22%
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				-40%		-40%
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ 115,741	\$ 170,584	\$ 452,573	\$ 335,668	\$ 317,827	165%	-5%	-34%	37%	-15%	33%
Compromisos originados en posiciones en contra	\$ 12,211	\$ 5,530	\$ 229,343	\$ 193,532	\$ 3,356	4047%	-98%	-68%	76%	-23%	-8%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 2,941	\$ 5,863	\$ 5,863	\$ 6,192	99%	6%	-5%	-11%	-2%	4%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ 14	\$ 41	\$ 223			444%	141%	-43%	141%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			141%	-44%	141%	-44%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ 14	\$ 41	\$ 223			444%	122%	3591%	142%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			3%	50%	3%	63%
Cuentas Por Pagar	\$ 5,054	\$ 11,400	\$ 14,180	\$ 8,240	\$ 14,864	24%	80%	104%	-37%	58%	-30%
Obligaciones laborales	\$ 5,899	\$ 9,047	\$ 12,433	\$ 25,326	\$ 10,910	37%	-57%	-7%	3%	-4%	-8%
Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12,969	\$ -			-100%	-39%	444%	-17%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-19%	1116%	-38%	332%
Otras provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 12,969	\$ -			-100%	-46%	42%	-24%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-98%	-96%	-25%	-26%
Patrimonio	\$ 84,714	\$ 110,895	\$ 137,987	\$ 132,704	\$ 130,969	24%	-1%	13%	-3%	6%	-1%
Capital Social	\$ 20,452	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	0%	0%	8%	0%	5%	1%
Reservas	\$ 21,679	\$ 24,872	\$ 50,608	\$ 50,608	\$ 58,680	103%	16%	4%	-3%	0%	4%
Superávit O Déficit	\$ 28,250	\$ 28,679	\$ 29,706	\$ 29,721	\$ 28,671	4%	-4%	3%	-3%	-4%	-5%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 25,695	\$ 25,695	\$ 25,695	\$ 25,695	\$ 25,695	0%	0%	6%	0%	0%	0%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ 2,556	\$ 2,984	\$ 4,026	\$ 4,026	\$ 2,976	35%	-26%	-6%	-9%	-15%	-21%
Ganancias O Pérdidas	\$ 14,334	\$ 25,992	\$ 26,322	\$ 21,024	\$ (12,267)	1%	-158%	64%	-7%	109%	-48%

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						PARES				SECTOR							
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	Var. %	Dec-20/Dec-19	Var. %	Nov-21/Nov-20	Var. %	Dec-20/Dec-19	Var. %	Nov-21/Nov-20	Var. %	Dec-20/Dec-19	Var. %	Nov-21/Nov-20
Ingresos Operacionales																	
Ingresos financieros netos operaciones md	\$ (38)	\$ (42)	\$ 50	\$ 66	\$ (1)	-220%	-101%	-53%	-38%	-54%	-38%	-54%	-38%				
Ingreso neto por valoración de inversiones	\$ (48)	\$ 1,781	\$ (227)	\$ (3,044)	\$ (9,126)	-113%	-226%	-62%	-163%	-60%	-169%	-60%	-169%				
Ingreso neto por valoración de derivados d	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					-100%							
Ingreso neto por valoración de derivados d	\$ 884	\$ (1,553)	\$ (25,460)	\$ (23,566)	\$ 19,357	1539%	182%	-158%	127%	-125%	430%						
Ingreso neto cambios	\$ 4,471	\$ 5,698	\$ 6,206	\$ 6,104	\$ 8,748	9%	43%	-86%	426%	-36%	65%						
Ingreso neto por valoración de operaciones	\$ 5	\$ 7	\$ 28	\$ (19)	\$ (101)	286%	-434%	401%	-41%	412%	-39%						
Ingreso neto por valoración posiciones en d	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-95%	2591%	-97%	2045%						
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 21,576	\$ 23,201	\$ 56,070	\$ 54,701	\$ 1,827	142%	-97%	94%	-52%	70%	-60%						
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			-26%	-64%	-16%	3%						
Comisiones y/o honorarios	\$ 74,969	\$ 106,323	\$ 119,972	\$ 102,050	\$ 99,887	13%	-2%	8%	6%	2%	7%						
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0%	6609%	0%						
Contrato de comisión	\$ 13,212	\$ 15,164	\$ 14,947	\$ 13,370	\$ 13,403	-1%	0%	-16%	-15%	-14%	-6%						
Contratos de colocación de títulos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			50%	-5%	6%	-3%						
Administración de fondos de inversión colecti	\$ 46,921	\$ 61,806	\$ 78,954	\$ 71,533	\$ 70,917	28%	-1%	16%	3%	8%	1%						
Por admon de valores, portafolios y fondos ex	\$ 5,614	\$ 8,111	\$ 11,472	\$ 9,767	\$ 6,128	41%	-37%	-25%	-23%	-1%	-22%						
Contratos de corresponsalia	\$ 2,396	\$ 3,522	\$ 3,821	\$ 3,640	\$ 2,997	8%	-18%	62%	35%	18%	34%						
Asesorías	\$ 6,826	\$ 17,721	\$ 10,778	\$ 3,740	\$ 6,441	-39%	72%	-78%	73%	-52%	50%						
Dividendos y participaciones	\$ 243	\$ 371	\$ 327	\$ 275	\$ 364	-12%	32%	-38%	11%	-36%	29%						
Ingreso neto por el método de participación	\$ 1,785	\$ 2,832	\$ 3,042	\$ 2,952	\$ 1,117	7%	-62%	1974%	-4%	46%	-32%						
Financieros Fdos de garantías y fdos mutu	\$ 1,095	\$ 970	\$ 1,356	\$ 1,321	\$ 382	40%	-71%	-37%	-82%	-43%	-40%						
Por venta de activos no corrientes manteni	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -						-100%						
Por Servicios	\$ 1,751	\$ 1,855	\$ 2,013	\$ 1,796	\$ 1,586	9%	-12%	-5%	159%	-16%	6%						
Otros Ingresos	\$ 131	\$ 168	\$ 289	\$ 254	\$ 1,928	72%	658%	45%	658%	-17%	36%						
Total Ingresos Netos	\$ 106,821	\$ 141,612	\$ 163,666	\$ 142,889	\$ 125,167	16%	-12%	15%	-2%	6%	-1%						
Gastos operacionales																	
Beneficios a empleados	\$ 53,383	\$ 66,966	\$ 81,460	\$ 72,530	\$ 63,358	22%	-12.6%	2%	8%	-3%	4%						
Comisiones	\$ 112	\$ 549	\$ 659	\$ 587	\$ 558	20%	-5%	9%	5%	10%	7%						
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 892	\$ 1,664	\$ 2,953	\$ 2,684	\$ 4,076	77%	52%	6%	-16%	1%	12%						
Honorarios	\$ 3,561	\$ 5,479	\$ 5,620	\$ 5,056	\$ 6,772	3%	34%	1%	10%	-14%	22%						
Impuestos y tasas	\$ 3,685	\$ 4,709	\$ 5,815	\$ 5,375	\$ 5,671	19%	6%	3%	3%	-2%	4%						
Servicios de administración e intermediaci	\$ 3,306	\$ 3,975	\$ 4,085	\$ 3,688	\$ 3,393	3%	-8%	3%	-8%	-8%	-2%						
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			9%	22%	5%	19%						
Intereses de créditos bancarios y otras obl	\$ -	\$ 238	\$ 514	\$ 477	\$ 483	116%	1%	72%	-48%	50%	-37%						
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferenci	\$ 791	\$ 821	\$ 1,087	\$ 966	\$ 1,030	32%	3%	2%	-1%	-4%	1%						
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaci	\$ 54	\$ 54	\$ -	\$ 0	\$ 1	-100%	97%	62%	303%	-12%	174%						
Seguros	\$ 176	\$ 267	\$ 548	\$ 499	\$ 605	105%	21%	50%	17%	17%	21%						
Arrendamientos	\$ 2,998	\$ 1,194	\$ 2,453	\$ 2,156	\$ 2,161	105%	0%	-2%	21%	6%	9%						
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ 1,649	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			35%	-93%	24%	-73%						
Deterioro (Provisiones)	\$ 13,085	\$ 16,984	\$ 17,899	\$ 16,337	\$ 16,505	5%	1%	-6%	10%	-18%	2%						
Otros gastos	\$ 1,628	\$ 1,847	\$ 2,483	\$ 2,006	\$ 2,423	34%	21%	44%	52%	30%	10%						
Total Gastos Netos	\$ 85,321	\$ 104,747	\$ 125,376	\$ 112,392	\$ 107,034	20%	-5%	4%	6%	-3.8%	3.9%						
Utilidad Operacional	\$ 21,501	\$ 36,866	\$ 38,290	\$ 30,497	\$ 18,133	4%	-41%	57%	-22%	47%	-15%						
Utilidad Operacional	\$ 21,501	\$ 36,866	\$ 38,290	\$ 30,497	\$ 18,133	4%	-41%	57%	-22%	47%	-15%						
Impuesto de Renta	\$ 7,407	\$ 11,113	\$ 12,208	\$ 9,713	\$ 6,107	10%	-37%	82%	-29%	56%	-22%						
Utilidad Neta	\$ 14,094	\$ 25,752	\$ 26,082	\$ 20,784	\$ 12,026	1%	-42%	46%	-18%	42%	-12%						

INDICADORES FINANCIEROS	CORREDORES DAVIVIENDA S.A.					PARES			SECTOR		
	dic.-18	dic.-19	dic.-20	nov.-20	nov.-21	dic.-19	dic.-20	nov.-21	dic.-19	dic.-20	nov.-21
ROE - Rentabilidad del patrimonio	17.9%	26.9%	21.0%	16.9%	13.3%	15.8%	20.3%	17.3%	13.0%	17.8%	15.4%
ROA - Rentabilidad del activo	5.9%	7.3%	5.4%	4.7%	2.8%	2.8%	4.5%	3.7%	3.2%	5.4%	4.4%
Margen neto	13%	18%	16%	14%	12%	15%	19%	16%	13%	19%	16%
Margen EBITDA	24%	30%	28%	25%	24%	28%	35%	30%	25%	33%	29%
Ingresos operativos / ingresos netos	98%	98%	98%	98%	98%	97%	96%	96%	96%	96%	96%
Eficiencia operativa	89%	84%	86%	88%	90%	88%	84%	87%	91%	85%	88%
CxI / Ingresos	15%	8%	9%	16%	21%	23%	24%	38%	20%	20%	34%
Activos líquidos / Patrimonio	54%	53%	27%	29%	19%	52%	60%	38%	59%	60%	45%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	5.9	6.0	3.2	3.5	2.4	7.3	8.7	5.2	8.7	9.4	6.8
Quebranto patrimonial	41.4%	35.4%	44.0%	42.3%	41.8%	38.3%	40.1%	38.3%	31.8%	32.2%	29.6%
Endeudamiento	62%	64%	84%	81%	73%	81%	72%	78%	71%	68%	71%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.