

Reporte de calificación

LARRAINVIAL COLOMBIA S. A.
Sociedad Comisionista de Bolsa

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Camilo Andrés Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

LARRAINVIAL COLOMBIA S. A.

Comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S. A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de AAA de riesgo de contraparte de LarrainVial Colombia S.A. (en adelante, LVC o la comisionista).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: Participación de mercado fuerte por volúmenes transados en el mercado de renta variable y posición relevante por activos administrados en fondos de capital privado.

LarrainVial Colombia S. A. (en adelante, LVC) es filial de LarraínVial S.A. Corredora de Bolsa (en adelante, LVCB), la comisionista independiente de mayor tamaño de Chile, cuya calificación de S&P Global Ratings en escala global, moneda extranjera (BBB/Negativa/A-2) se encuentra por encima de la deuda soberana de Colombia (calificación de S&P Global Ratings en escala global, moneda extranjera: BB+/Estable/B). LVC se beneficia del respaldo de su matriz en términos operativos, de gestión de riesgos y financieros, así como del apoyo constante en la implementación de su estrategia y el traslado del nombre de la franquicia a la operación local, lo que hace evidente el apoyo de su matriz. En nuestra opinión, el respaldo de su grupo económico seguiría favoreciendo la capacidad de LVC para continuar expandiendo su negocio y su portafolio de productos, el cual se encuentra en proceso de crecimiento y consolidación.

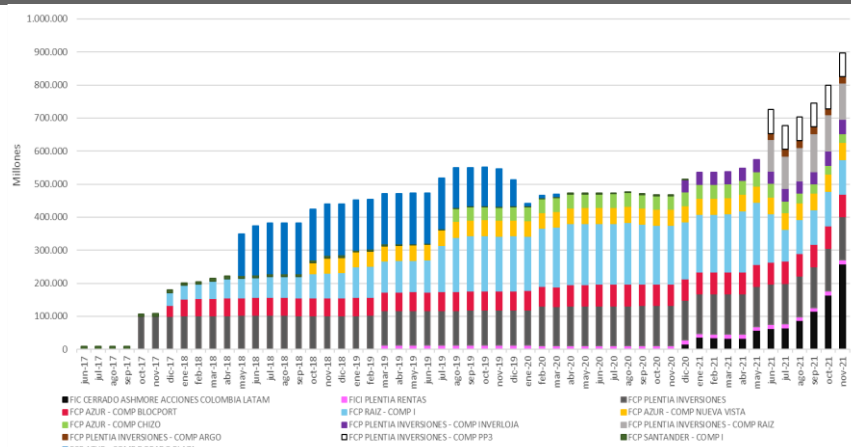
LVC mantiene una estrategia orientada principalmente al mercado de *brokers* e inversionistas institucionales, tanto locales como extranjeros. Su portafolio de productos incluye servicios de intermediación de valores, administración de valores, contratos de correspondencia de fondos internacionales y títulos de renta fija no inscritos en el Registro Nacional de Valores de Emisores (RNVE), así como la administración de fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP) locales. Adicionalmente, la entidad ofrece servicios de finanzas corporativas y mantiene una posición propia de intermediación para impulsar negocios con clientes y, en menor medida, tomar posiciones abiertas en activos de renta fija.

A agosto de 2021, LVC sostuvo un tamaño intermedio en la industria de comisionistas de bolsa, ubicándose en la posición 10 por ingresos y 12 por patrimonio, entre 18 entidades. Al incluir el estimado de los ingresos generados localmente para su matriz, la entidad se ubica en el lugar 13 por utilidad. Por otra parte, LVC mantiene una posición relevante en el mercado de renta variable donde, a septiembre de 2021, alcanzó una participación de 13% por volumen transado en operaciones de contado, repos y transferencias temporales de valores (TTV), cerca de 170 puntos básicos por encima de su registro de 2020, y se mantuvo en los primeros cinco lugares de la industria.

A noviembre de 2021, los activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés) en fondos de la sociedad crecieron 91,9% anual hasta cerca de \$900.000 millones de pesos colombianos (COP), lo que permitió a la entidad mantenerse en la sexta posición en fondos entre las sociedades comisionistas de bolsa. Durante 2020 y 2021, la entidad continuó expandiendo su portafolio de productos con la adición de fondo de inversión colectiva accionario y tres nuevos compartimentos en fondos de capital privados inmobiliarios (ver Gráfico 1). LVC mantiene alta representatividad de AUM en fondos inmobiliarios, si bien su participación relativa pasó a cerca de 70% en noviembre de 2021 y desde más de 90% un año atrás,

favorecido por el crecimiento de FIC Ashmore Acciones Colombia – Latam, cuyo saldo administrado superó los COP250.000 millones y alcanzó cerca de 30% de los AUM.

Gráfico 1. Activos administrados en fondos de inversión (millones de COP)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Cálculos: BRC Ratings - S&P global.

En nuestra opinión, LVC mantiene un direccionamiento estratégico consistente enfocado en la profundización de su presencia en el mercado local a través de sus productos transaccionales de renta variable y renta fija, y expansión de su línea de administración de fondos. En este sentido, consideramos que los proyectos estratégicos de mediano y largo plazo de la comisionista, los cuales buscan diversificar sus ingresos y posicionar su marca en Colombia, le permitirían profundizar su operación en el país y mejorar su participación de mercado en un horizonte de tres a cinco años, a pesar de los retos que plantea la alta competencia y concentración del sector. Considerando lo anterior, bajo nuestro escenario base, la sociedad podría mantener su posición de negocio en la intermediación de valores en el mercado local, a pesar de posibles presiones sobre los volúmenes negociados derivadas del ciclo electoral y la coyuntura de desvalorización de la renta fija.

Dada la coyuntura de tasas de interés y volatilidad de los mercados, la especialización de LVC en la administración de fondos con subyacentes diferentes a activos de renta fija tradicionales ha derivado en una mayor estabilidad en sus AUM y le ha permitido mantener la senda creciente de los últimos años. No obstante, aunque la oferta de productos financieros alternativos complementa el portafolio de la comisionista y representa una oportunidad de mercado bajo la coyuntura actual, también implica una gestión de riesgos más exigente, dada la mayor complejidad que supone esta clase de activos frente a los vehículos de inversión tradicionales y por la alta representatividad en sus AUM.

La estructura organizacional de la entidad permite el desarrollo adecuado de las funciones de las áreas de negocio (*front office*), riesgo (*middle office*) y operaciones (*back office*), considerando los requerimientos de su operación, y se beneficia del acompañamiento de su matriz en áreas de respaldo del negocio. En particular, en el comité de riesgos de la entidad participa del área de gestión de riesgos corporativa y su comité de auditoría cuenta con el respaldo del área de control del Grupo Larraín, lo que ponderamos positivamente. Al compararlo con otras entidades con la máxima calificación, identificamos una mayor centralización de responsabilidades y funciones en la vicepresidencia de la entidad.

Los lineamientos contenidos en el *Código de Conducta y Buenas Prácticas*, el *Código de Gobierno Corporativo* y el *Manual de Políticas y Procedimientos para las Operaciones de intermediación y Libro de Órdenes* de LVC documentan los estándares de actuación de la entidad en el mercado de valores. Dichas

políticas son consistentes con sus objetivos estratégicos y con las directrices de su matriz, las cuales se actualizan periódicamente y propenden por la alineación de intereses entre las diferentes áreas y funcionarios, lo cual limita la ocurrencia de potenciales conflictos de interés.

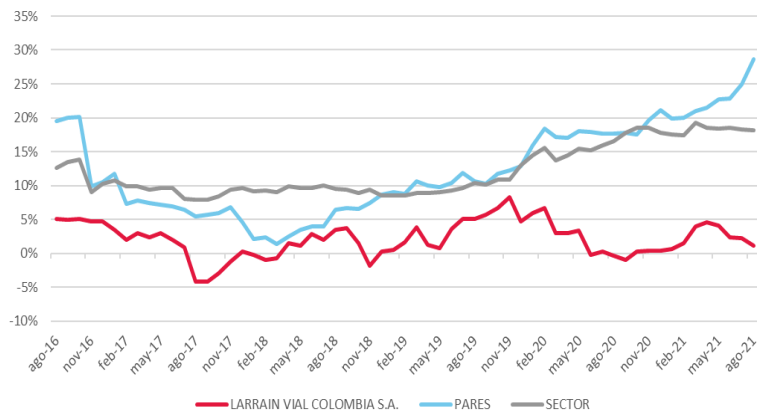
Rentabilidad: LVC mantiene una dinámica favorable en sus ingresos, sin embargo, sus indicadores de rentabilidad son menores a los de sus pares y el sector.

A agosto de 2021, los ingresos netos de LVC fueron de COP10.664 millones, un crecimiento anual de 30,3%, mientras que sus pares y el sector se expandieron a tasas de 22,3% y 0,7%, respectivamente. Este comportamiento lo explica, principalmente, el aumento de 21,6% de los ingresos por contrato de comisión (corretaje) y 15% de los ingresos de su posición propia, lo que refleja la mayor representatividad de clientes institucionales locales en su estructura de ingresos y la estrategia de inversión acertada en su portafolio, a pesar del entorno de volatilidad. Por su parte, las comisiones por administración crecieron 26% anual, lo que refleja la estrategia de profundización de LVC en esta línea de negocio.

La línea de ingresos más representativa continuó siendo el contrato de comisión, cuya representatividad en los ingresos totales de LVC se mantuvo por encima de 40%, mayor a su promedio de 35% entre 2018 y 2020, seguido por la posición propia, cuya participación fue de 18%, similar a la de 2020. Consideramos que el mayor reto de LVC sigue siendo consolidar sus líneas de ingresos de alta estabilidad, productos de administración delegada y corresponsalías, los cuales mantuvieron una contribución total cercana a 25% de los ingresos, por debajo de promedio de 29,4% de sus pares y de 44,6% del sector. En este sentido, la entidad viene avanzando en su estrategia de diversificación de ingresos por medio de la profundización en su negocio de fondos, cuyos AUM se han duplicado durante los últimos tres años, alcanzando comisiones por administración por cerca de 10% de sus ingresos totales.

Durante 2021, el mayor cliente de LVC representó 25% de los ingresos totales del periodo, mientras que los diez principales alcanzaron 52%. Estos niveles se comparan desfavorablemente frente a otras sociedades comisionistas de bolsa calificadas por BRC Ratings – S&P Global S. A. SCV, donde las 10 principales cuentas representaron un promedio de 20% del total de ingresos. En nuestra opinión, si bien el enfoque de la sociedad hacia el mercado institucional y de corredores (brokers) internacionales es consistente con su estrategia de largo plazo y con los objetivos de su matriz, podría limitarla ante cambios en las condiciones de mercado o en caso de enfrentar una competencia más agresiva en sus segmentos estratégicos.

Gráfico 2. Indicador de rentabilidad patrimonial (12 meses)



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

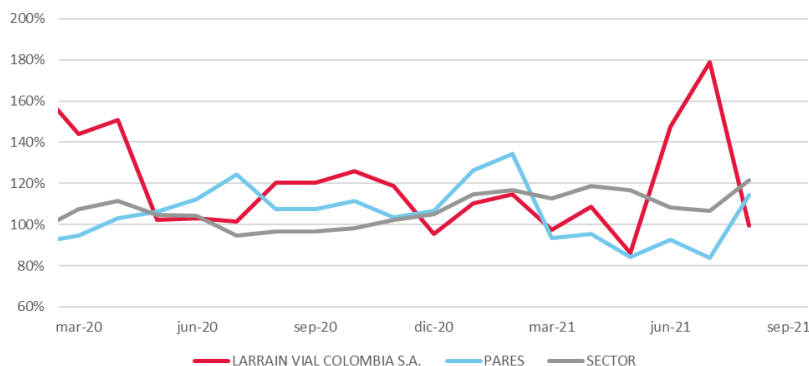
Por otro lado, los gastos de la comisionista aumentaron 28,2% anual a agosto de 2021, por encima del incremento de 3,1% de sus pares y de 1,9% del sector. Lo anterior responde principalmente al crecimiento de los gastos por beneficios a empleados de 57,2% anual. Dado lo anterior y como se observa en el Gráfico 2, los indicadores de rentabilidad de la sociedad se mantuvieron en niveles inferiores a los de sus pares y el sector; sin embargo, con base en la información del calificado sobre los ingresos originados de Colombia para Chile, la operación local muestra mayor estabilidad y rentabilidad para su matriz.

En nuestra opinión, el potencial respaldo de su matriz compensa las limitaciones de LVC derivadas de la menor diversificación de los ingresos por clientes y productos, lo cual le permite alcanzar la calificación de AAA como contraparte. En próximas revisiones, daremos seguimiento a la capacidad de la entidad para implementar exitosamente su estrategia de negocio, lo que le permitiría, de manera progresiva, continuar aumentando su base de ingresos estables. Esperamos que lo anterior se fundamente, principalmente, en la expansión de su negocio de fondos, el cual ha presentado tasas de crecimiento destacadas respecto a sus pares durante los últimos años y tiene el potencial de seguir fortaleciendo la resiliencia de la estructura de ingresos de la sociedad.

Capital, liquidez y endeudamiento: Indicadores de solvencia y liquidez adecuados para su operación, fortalecido por el respaldo potencial de su matriz.

Como se observa en el Gráfico 3, LVC mantiene una fuerte solvencia patrimonial, aspecto que ha sido consistente durante los últimos años. Al igual que en revisiones pasadas, la variabilidad en los indicadores de solvencia de la comisionista la explican el consumo de solvencia derivado de sus operaciones en el mercado de capitales. Desde su entrada en operación, en 2013, la comisionista ha recibido seis inyecciones de capital de sus accionistas por un total de COP31.588 millones, la última de las cuales se registró en marzo de 2016 por un monto de \$3 millones de dólares estadounidenses (US\$). Lo anterior, junto con los altos niveles de integración corporativa con su matriz y el traslado del nombre de la franquicia a la operación local, nos permite prever una alta probabilidad de apoyo ante escenarios de estrés que afecten su capital o liquidez, factor que incorporamos de manera positiva en nuestra evaluación y que le permite acceder a la máxima calificación.

Gráfico 3. Relación de solvencia



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

De acuerdo con la información que nos proporcionó el calificado, su portafolio propio se utiliza principalmente para facilitar la distribución de productos y cruzar operaciones con contrapartes, por lo que mantiene baja exposición a riesgo de mercado. En consecuencia, el indicador de valor en riesgo sobre

patrimonio técnico (VaR/PT) de la comisionista fue en promedio de 2,3%, lo que se compara favorablemente frente al 4,3% de sus pares y al 6,3% del sector.

La sociedad cuenta con activos líquidos que le permiten cubrir holgadamente las necesidades de su operación, así como un plan de contingencia de liquidez adecuado. A agosto de 2021, LVC mantuvo una proporción de activos líquidos sobre patrimonio por encima de 65%, cifra superior a sus pares con 28% y al sector con 51%. De igual forma, el indicador de cobertura de gastos sin la generación de ingresos se compara favorablemente frente al sector (18,3 meses versus 7,7). Por otra parte, el indicador de CxC sobre ingresos fue de 55% y se mantuvo por encima de los niveles de sus pares (42%) y del sector (30%). Lo anterior incluye garantías depositadas en las diferentes cámaras de riesgo, las cuales corresponden a cerca de 70% de las CxC de la comisionista y podría ser desmontadas ante un escenario de estrés para fortalecer su liquidez.

El indicador de riesgo de liquidez regulatorio (IRL) a 30 días de LVC demuestra una capacidad adecuada para cumplir con los requerimientos pasivos de su operación, si bien en un momento puntual registraron un evento de riesgo operativo que disminuyó el indicador, esto fue subsanado al día siguiente. Adicional a lo anterior, LVC cuenta con cartas de patrocinio de la matriz (*comfort letter*) para las instituciones bancarias, que acreditan una garantía por la comisionista en Chile para posibles contingencias de liquidez. Además, la entidad tiene cupos en diferentes bancos, con acceso a liquidez en caso de requerirlo.

Administración de riesgos: Estructura operativa y de gestión de riesgos adecuada para su operación y que se beneficia de las sinergias con su matriz.

Los sistemas de administración del riesgo de crédito (SARC), mercado (SARM), liquidez (SARL), riesgo operativo (SARO) y riesgo de lavado de activos y financiamiento del terrorismo (SARLAFT) están documentados y cubren las etapas de identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos financieros y no financieros a los que se expone la entidad. La gestión de riesgos de LVC se beneficia del apoyo del área de riesgos de su matriz en Chile, a través de la supervisión en la implementación de nuevos procesos, generación de reportes diarios y validación de metodologías.

La comisionista cuenta con un área de auditoría interna que evalúa continuamente el cumplimiento de los lineamientos de control interno y de sus diversos manuales de conducta, y vela por el correcto funcionamiento operativo de sus diferentes áreas. Las estructuras del esquema de control interno y auditoría de la entidad responden funcionalmente al contralor corporativo, a su presidente y comité de dirección del Grupo LarrainVial en Chile. Asimismo, las labores de supervisión internas las complementa una firma de auditoría internacional de reconocida trayectoria, lo que contribuye a una adecuada gestión de riesgos financieros y no financieros, en cumplimiento de la regulación local.

Tecnología: La infraestructura tecnológica de LVC permite el desarrollo adecuado de su operación y se beneficia de sinergias con su matriz.

La comisionista cuenta con herramientas tecnológicas provistas por su matriz que respaldan las necesidades actuales de su operación y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros. Dichos aplicativos soportan el cumplimiento adecuado de sus operaciones y permiten el desarrollo de las funciones de las áreas de negocio (*front office*), riesgos (*middle office*) y operaciones (*back office*), bajo criterios de automatización y eficiencia. En nuestra opinión, la capacidad de escalabilidad de infraestructura que le provee su matriz a través de los servicios del holding favorece la capacidad tecnológica de LVC.

LVC cuenta con planes de continuidad de negocio que permiten el mantenimiento de las actividades críticas de su negocio en caso de interrupción bajo múltiples escenarios de contingencia. La entidad actualiza y ejecuta pruebas periódicas de acuerdo con las políticas definidas por la organización y el marco regulatorio vigente.

Contingencias: De acuerdo con la información remitida por LVC, a octubre de 2021, no existen contingencias judiciales en contra que puedan afectar el patrimonio de la entidad. Tampoco se han presentado sanciones o multas por parte de las entidades de control.

III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- Fortalecimiento de su posición de negocio por activos administrados e ingresos en las líneas definidas como estratégicas.
- La adecuada implementación de sus proyectos estratégicos que le permitan una mayor diversificación de sus ingresos entre sus líneas de negocio y segmentos de clientes objetivo.
- La convergencia de sus márgenes e indicadores de rentabilidad a niveles comparables con los de sus pares y el sector.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Una baja de la calificación crediticia de su matriz, LV Chile, que la ubique por debajo de la calificación de deuda soberana de Colombia o un cambio en nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo a su filial.
- Eventos de riesgo de mercado o crédito que tengan un impacto negativo sostenido en los resultados financieros, el capital y/o la liquidez.
- El aumento en la volatilidad de los ingresos más allá de nuestras expectativas y/o el deterioro sostenido en sus líneas de negocio estratégicas.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

| Tipo de calificación | Riesgo de contraparte |
|----------------------|-------------------------------|
| Número de acta | 2043 |
| Fecha del comité | 22 de noviembre de 2021 |
| Tipo de revisión | Revisión periódica |
| Administrador | LarrainVial Colombia S. A. |
| Miembros del comité | María Carolina Barón Buitrago |
| | Andrés Marthá Martínez |
| | Ricardo Grisi |

Historia de la calificación

Revisión periódica Ene./21: AAA
Calificación inicial Ene./20: AAA

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

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 a agosto del 2021. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros del banco no consolidado.

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:

| LARRAINVIAL COLOMBIA S.A. | | | | | | ANALISIS HORIZONTAL | | ANALISIS VERTICAL | | PARES | | SECTOR | | | | | |
|--|------------|------------|-----------|------------|-----------|---------------------|---------------|-------------------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|--------|---------------|
| Cifras en millones de pesos COP | | | | | | Var. % | dic-20/dic-19 | Var. % | ago-21/ago-20 | Var. % | dic-20/dic-19 | Var. % | ago-21/ago-20 | Var. % | dic-20/dic-19 | Var. % | ago-21/ago-20 |
| Balance General | dic.-18 | dic.-19 | dic.-20 | ago.-20 | ago.-21 | | | | | | | | | | | | |
| Activo | \$ 36.998 | \$ 39.909 | \$ 51.148 | \$ 45.487 | \$ 41.652 | 28% | -8% | 100% | 100% | -7% | 61% | -6% | 29% | | | | |
| Efectivo | \$ 27.072 | \$ 22.499 | \$ 10.600 | \$ 19.490 | \$ 20.203 | -53% | 4% | 42,8% | 48,5% | 23% | -25% | 7% | -28% | | | | |
| Operaciones del mercado monetario y relacionadas | \$ - | \$ - | \$ 3.327 | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 99% | 166% | -15% | 226% | | | | |
| Operaciones de reporto o repo | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | 516% | 2% | 201% | | | | |
| Operaciones simultáneas | \$ - | \$ - | \$ 3.327 | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 84% | 157% | -16% | 223% | | | | |
| Operaciones de transferencia temporal de valores | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | -100% | -5% | 261% | | | | |
| Inversiones y operaciones con derivados | \$ 1.560 | \$ 7.660 | \$ 23.714 | \$ 12.419 | \$ 7.004 | 210% | -44% | 27,3% | 16,8% | -31% | 99% | -6% | 18% | | | | |
| Valoradas a valor razonable con cambios en resultados | \$ - | \$ 6.045 | \$ 14.467 | \$ 5.051 | \$ 3.631 | 139% | -28% | 11,1% | 8,7% | -10% | 48% | -12% | 21% | | | | |
| Instrumentos de deuda | \$ - | \$ 6.045 | \$ 14.467 | \$ 5.051 | \$ 3.631 | 139% | -28% | 11,1% | 8,7% | -50% | 39% | 12% | 6% | | | | |
| Instrumentos de Patrimonio | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 82% | 57% | -52% | 65% | | | | |
| Valoradas a valor razonable con cambios en ORI | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | 15% | -16% | | | | |
| Instrumentos de Deuda | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | 14% | 10% | | | | |
| Instrumentos de Patrimonio | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | 18% | -42% | | | | |
| Inversiones entregadas en operaciones | \$ - | \$ - | \$ 7.517 | \$ 5.677 | \$ 1.509 | | -73% | 12,5% | 3,6% | -37% | 121% | -9% | 23% | | | | |
| Del mercado monetario | \$ - | \$ - | \$ 7.517 | \$ 5.677 | \$ 1.509 | | -73% | 12,5% | 3,6% | -57% | 284% | -15% | 26% | | | | |
| Con derivados | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 70% | 1% | 76% | 6% | | | | |
| Valoradas a costo amortizado | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | -1% | -1% | | | | |
| Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | -40% | 12% | | | | |
| Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI | \$ 1.565 | \$ 1.604 | \$ 1.726 | \$ 1.679 | \$ 1.837 | 8% | 9% | 3,7% | 4,4% | 10% | -7% | -38% | -27% | | | | |
| Operaciones de contado | \$ (4) | \$ 10 | \$ 4 | \$ 12 | \$ 27 | -61% | 118% | 0,0% | 0,1% | -374% | -71% | 521% | -75% | | | | |
| Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | -80% | -100% | | | | |
| Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | | | | | | |
| Otras inversiones | \$ (0) | \$ 0 | \$ - | \$ (0) | \$ 0 | -100% | -600% | 0,0% | 0,0% | | | 182% | -47% | | | | |
| Deterioro | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | | | | | | |
| Cuentas Por Cobrar | \$ 4.159 | \$ 5.369 | \$ 7.652 | \$ 7.172 | \$ 8.798 | 43% | 23% | 15,8% | 21,1% | 37% | 58% | 8% | 13% | | | | |
| Comisiones | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | 13% | 95% | | | | |
| Deudores | \$ 3.041 | \$ 2.381 | \$ 292 | \$ 229 | \$ 253 | -88% | 11% | 0,5% | 0,6% | 550% | 160% | 108% | 1% | | | | |
| Por administración | \$ 90 | \$ 1.749 | \$ 190 | \$ 213 | \$ 627 | -89% | 194% | 0,5% | 1,5% | -4% | -52% | -22% | -35% | | | | |
| A socios y accionistas | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | | | | | | |
| Depósitos | \$ 10 | \$ - | \$ 5.666 | \$ 5.471 | \$ 6.012 | | | 10% | 14,4% | 53% | 73% | 124% | 44% | | | | |
| Impuestos | \$ 973 | \$ 1.173 | \$ 1.417 | \$ 1.203 | \$ 1.849 | 21% | 54% | 2,6% | 4,4% | 5% | 0% | -29% | 29% | | | | |
| Pagos por cuenta de clientes | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | -11% | 19% | | | | |
| Deterioro (Provisiones) | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 0% | 3% | 58% | 4% | | | | |
| Diversas y otras CXC | \$ 45 | \$ 66 | \$ 87 | \$ 57 | \$ 57 | 31% | 0% | 0,1% | 0,1% | -34% | 60% | -9% | -29% | | | | |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | -100% | | -100% | | | | | |
| Activos materiales | \$ 194 | \$ 399 | \$ 1.873 | \$ 2.335 | \$ 1.674 | 370% | -28% | 5,1% | 4,0% | -11% | -4% | -1% | -11% | | | | |
| Otros activos | \$ 4.014 | \$ 3.982 | \$ 3.982 | \$ 4.070 | \$ 3.973 | 0% | -2% | 8,9% | 9,5% | 10% | 51% | -4% | 11% | | | | |
| Pasivo | \$ 2.602 | \$ 3.796 | \$ 14.781 | \$ 9.863 | \$ 5.485 | 289% | -44% | 100% | 100% | -31% | 175% | -10% | 47% | | | | |
| Instrumentos financieros a costo amortizado | \$ - | \$ - | \$ 12.461 | \$ 7.718 | \$ 2.934 | | -62% | 78,3% | 53,5% | -53% | 263% | -16% | 60% | | | | |
| Bancos y corresponsales | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | | | | | | |
| Operaciones de reporto y simultáneas | \$ - | \$ - | \$ 7.519 | \$ 5.677 | \$ 1.507 | | -73% | 57,6% | 27,5% | -58% | 309% | -15% | 29% | | | | |
| Compromisos originados en posiciones en corto | \$ - | \$ - | \$ 3.336 | \$ 1 | \$ - | | -100% | 0,0% | 0,0% | | 3606% | -23% | 408% | | | | |
| Títulos de inversión en circulación | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | 0% | 0% | | | | |
| Pasivos por arrendamientos | \$ - | \$ - | \$ 1.627 | \$ 2.039 | \$ 1.426 | | -30% | 20,7% | 26,0% | -9% | 7% | -2% | -2% | | | | |
| Instrumentos financieros a valor razonable | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 26% | 49% | 141% | -46% | | | | |
| Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | 141% | -46% | | | | |
| Contratos Forward - De Cobertura | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | | | | | | | | |
| Operaciones de contado | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 26% | 49% | 142% | -86% | | | | |
| Créditos bancarios y otras obligaciones financieras | \$ - | \$ 44 | \$ - | \$ 152 | \$ 254 | -100% | 67% | 1,5% | 4,6% | | | 3% | 113% | | | | |
| Cuentas Por Pagar | \$ 1.121 | \$ 2.338 | \$ 651 | \$ 716 | \$ 794 | -72% | 11% | 7,3% | 14,5% | 182% | 99% | 58% | 13% | | | | |
| Obligaciones laborales | \$ 1.481 | \$ 1.415 | \$ 1.669 | \$ 1.268 | \$ 1.487 | 18% | 17% | 12,9% | 27,1% | 1% | 2% | -4% | -13% | | | | |
| Provisiones | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 31% | -17% | -17% | -36% | | | | |
| Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 0% | 0% | -38% | -43% | | | | |
| Otras provisiones | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 88% | -27% | -24% | -41% | | | | |
| Otros pasivos | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | | | 0,0% | 0,0% | 7635% | | -25% | -36% | | | | |
| Patrimonio | \$ 34.397 | \$ 36.113 | \$ 36.367 | \$ 35.624 | \$ 36.167 | 1% | 2% | 100% | 100% | 20% | 5% | 6% | -6% | | | | |
| Capital Social | \$ 31.587 | \$ 31.587 | \$ 31.587 | \$ 31.587 | \$ 31.587 | 0% | 0% | 89% | 87% | 0% | 0% | 5% | -5% | | | | |
| Reservas | \$ 77 | \$ 75 | \$ 1.751 | \$ 1.751 | \$ 1.884 | 2240% | 8% | 5% | 5% | 12% | 0% | 0% | -10% | | | | |
| Superávit O Déficit | \$ 10.918 | \$ 10.957 | \$ 11.079 | \$ 11.032 | \$ 11.190 | 1% | 1% | 31% | 31% | -1% | -6% | -4% | -6% | | | | |
| Prima En Colocación De Acciones | \$ 9.944 | \$ 9.944 | \$ 9.944 | \$ 9.944 | \$ 9.944 | 0% | 0% | 28% | 27% | 0% | 0% | 0% | -1% | | | | |
| Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori) | \$ 974 | \$ 1.013 | \$ 1.129 | \$ 1.088 | \$ 1.246 | 11% | 15% | 3% | 3% | -3% | 11% | -15% | -20% | | | | |
| Ganancias O Pérdidas | \$ (8.185) | \$ (6.507) | \$ 8.051 | \$ (8.747) | \$ 8.494 | -224% | -197% | -25% | 23% | 83% | 29% | 109% | 2% | | | | |

| LARRAINVIAL COLOMBIA S.A. | | | | | | ANÁLISIS VERTICAL | | | PARES | | | SECTOR | | |
|--|------------------|------------------|------------------|-----------------|------------------|--------------------|------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|-------------------------|--------------------|
| Estado de resultados, cifras en millones COP | dic.-18 | dic.-19 | dic.-20 | ago-20 | ago-21 | Var. % 20dic-19 | dic- 21ago-20 | Var. % 21ago-20 | Var. % dic-20/dic-19 | Var. % 21ago-20 | Var. % dic-20/dic-19 | Var. % 21ago-20 | Var. % dic-20/dic-19 | Var. % 21ago-20 |
| Ingresos Operacionales | | | | | | | | | | | | | | |
| Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros | \$ (287) | \$ (110) | \$ (304) | \$ (159) | \$ 106 | 175,6% | -166,7% | -2% | 1,0% | -77% | -77% | -54% | -51% | |
| Ingreso neto por valoración de inversiones a vir razonable | \$ (57) | \$ (295) | \$ 828 | \$ 440 | \$ (687) | -380,6% | -255,9% | 5% | -6,4% | -88% | 1742% | -60% | -151% | |
| Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | -369% | -46% | -100% | -100% | |
| Ingreso neto por valoración de derivados de negociación | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | -369% | -46% | -125% | 113% | |
| Ingreso neto cambios | \$ 961 | \$ 1.548 | \$ 852 | \$ 571 | \$ 1.496 | -45,0% | 161,8% | 7% | 14,0% | -25% | 17% | -36% | 57% | |
| Ingreso neto por valoración de operaciones de contado | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 648% | -89% | 412% | -105% | |
| Ingreso neto por valoración posiciones en corto | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | -1363% | 543% | -97% | 3137% | |
| Ingreso neto por venta de inversiones | \$ 5.264 | \$ 84 | \$ 1.179 | \$ 835 | \$ 952 | 1305,4% | 14,0% | 10% | 8,9% | 121% | -60% | 70% | -63% | |
| Ingresos financieros de inversiones | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | -16% | 16% | |
| Comisiones y/o honorarios | \$ 9.408 | \$ 11.301 | \$ 10.389 | \$ 5.998 | \$ 8.041 | -8,1% | 34,0% | 73% | 75,4% | 17% | 62% | 2% | 9% | |
| Servicio red de oficinas | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 6609% | 8% | |
| Contrato de comisión | \$ 3.587 | \$ 5.278 | \$ 5.872 | \$ 3.526 | \$ 4.285 | 11,3% | 21,5% | 43% | 40,2% | -3% | 11% | -14% | -9% | |
| Contratos de colocación de títulos | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | -29% | 31% | 6% | -1% | |
| Administración de fondos de inversión colectiva | \$ 694 | \$ 1.169 | \$ 1.066 | \$ 733 | \$ 924 | -8,8% | 26,0% | 9,0% | 8,7% | -49% | -80% | 8% | 9% | |
| Por admón de valores, portafolios y fondos extranjeros | \$ - | \$ 272 | \$ 272 | \$ 182 | \$ 182 | -0,2% | 0,0% | 2% | 1,7% | -14% | -9% | -1% | -12% | |
| Contratos de correspondencia | \$ 1.971 | \$ 2.387 | \$ 2.243 | \$ 1.557 | \$ 1.579 | -6,0% | 1,4% | 19,0% | 14,8% | 23% | 52% | 18% | 26% | |
| Asesorías | \$ 3.157 | \$ 2.194 | \$ 935 | \$ - | \$ 1.071 | -57,4% | 0% | 0% | 10,0% | 105% | 304% | -52% | 51% | |
| Dividendos y participaciones | \$ 392 | \$ 93 | \$ 76 | \$ 76 | \$ 211 | -18,4% | 177,2% | 1% | 2,0% | 7% | -3% | -36% | 27% | |
| Ingreso neto por el método de participación patrimonial | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 46% | -28% | |
| Financieros Fide de garantías y fidos mutuos de inversión | \$ 209 | \$ 918 | \$ 485 | \$ 399 | \$ 114 | -47,2% | -71,4% | 5% | 1,1% | 2% | -28% | -43% | -62% | |
| Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 0% | -100% | -100% | -100% | |
| Por Servicios | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | 12% | 14% | -16% | 10% | |
| Otros Ingresos | \$ 3 | \$ 11 | \$ 22 | \$ 23 | \$ 431 | 107,7% | 1805,3% | 0% | 4,0% | -17% | -31% | -17% | 21% | |
| Total Ingresos Netos | \$ 15.422 | \$ 13.549 | \$ 13.527 | \$ 8.184 | \$ 10.664 | -0,2% | 30,3% | 100% | 100,0% | 23% | 22,3% | 6% | 0,7% | |
| Gastos operacionales | | | | | | | | | | | | | | |
| Beneficios a empleados | \$ 5.855 | \$ 4.927 | \$ 5.296 | \$ 3.405 | \$ 5.354 | 7,5% | 57,2% | 40% | 49% | 9% | 3% | -3% | 2% | |
| Comisiones | \$ 1.802 | \$ 323 | \$ 550 | \$ 416 | \$ 487 | 70,2% | 17,2% | 5% | 4% | 13% | 53% | 10% | 5% | |
| Depreciaciones y amortizaciones | \$ 83 | \$ 70 | \$ 108 | \$ 74 | \$ 125 | 53,9% | 69,9% | 1% | 1% | 12% | -12% | 1% | 16% | |
| Honorarios | \$ 417 | \$ 604 | \$ 793 | \$ 480 | \$ 588 | 31,4% | 20,0% | 6% | 5% | -3% | 3% | -14% | 4% | |
| Impuestos y tasas | \$ 545 | \$ 710 | \$ 727 | \$ 485 | \$ 656 | 2,4% | 35,4% | 6% | 6% | 57% | -11% | -2% | 1% | |
| Servicios de administración e intermediación | \$ 2.556 | \$ 2.347 | \$ 2.773 | \$ 1.771 | \$ 1.769 | 18,1% | -0,1% | 21% | 16% | 3% | 6% | -8% | -4% | |
| De sistematización | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0,0% | -35% | -30% | 5% | 20% | |
| Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras | \$ - | \$ 13 | \$ - | \$ - | \$ - | -100,0% | 0% | 0% | 0% | 84% | -59% | 50% | -49% | |
| Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias | \$ 418 | \$ 437 | \$ 478 | \$ 322 | \$ 416 | 9,4% | 29,2% | 4% | 4% | 11% | 8% | -4% | 5% | |
| Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgos | \$ 16 | \$ 1 | \$ - | \$ 0 | \$ 1 | -100,0% | 5300,0% | 0% | 0% | -64% | 443% | -12% | -65% | |
| Seguros | \$ 97 | \$ 131 | \$ 144 | \$ 72 | \$ 94 | 9,8% | 30,1% | 1% | 1% | 46% | 44% | 17% | 19% | |
| Arrendamientos | \$ 512 | \$ 224 | \$ 152 | \$ 100 | \$ 109 | -32,1% | 9,3% | 1% | 1% | -5% | 19% | 6% | 12% | |
| Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | \$ - | 0% | 0,0% | 0% | 0% | -100% | 0% | -21% | 13% | |
| Deterioro (Provisiones) | \$ - | \$ - | \$ 309 | \$ 248 | \$ 206 | -16,9% | 0% | 3% | 2% | -82% | 216% | 24% | -69% | |
| Diversos | \$ 2.762 | \$ 1.869 | \$ 1.777 | \$ 1.164 | \$ 1.147 | -4,9% | -1,5% | 14% | 10% | 15% | 6% | -15% | -1% | |
| Otros gastos | \$ 25 | \$ 106 | \$ 14 | \$ 8 | \$ 15 | -86,8% | 78,8% | 0% | 0% | -36% | 59% | 30% | 16% | |
| Total Gastos Netos | \$ 15.088 | \$ 11.761 | \$ 13.121 | \$ 8.552 | \$ 10.964 | 11,6% | 28,2% | | | 9% | 3,1% | -3,8% | 1,9% | |
| Utilidad Operacional | \$ 333 | \$ 1.788 | \$ 406 | \$ (369) | \$ (300) | -77,3% | -18,6% | | | 85% | 83% | 47% | -3% | |
| Utilidad Operacional | \$ 333 | \$ 1.788 | \$ 406 | \$ (369) | \$ (300) | -77,3% | -18,6% | | | 85% | 83% | 47% | -3% | |
| Impuesto de Renta | \$ 259 | \$ 111 | \$ 274 | \$ 195 | \$ 11 | 145,8% | -94,4% | | | 74% | 124% | 56% | -11% | |
| Utilidad Neta | \$ 75 | \$ 1.677 | \$ 132 | \$ (563) | \$ (311) | -92,1% | -44,8% | | | 90% | 69% | 42% | 1% | |

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. SCV 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 de este 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.