

## Reporte de calificación

---

### **CORREDORES DAVIVIENDA S. A.** **Sociedad Comisionista de Bolsa**

**Contactos:**

**Jean Pierre Betancourth**

[n.betancourth@spglobal.com](mailto:n.betancourth@spglobal.com)

**Ana María Niño Henao**

[ana.maria.nino@spglobal.com](mailto:ana.maria.nino@spglobal.com)

# CORREDORES DAVIVIENDA S. A.

## Sociedad Comisionista de Bolsa

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV confirmó la calificación de AAA de Corredores Davivienda S. A.

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

**Posición de negocio:** Corredores Davivienda mantendrá su sólida posición en el sector de comisionistas de bolsa, impulsada por un modelo de negocio diversificado y el fortalecimiento de sinergias con su matriz, Banco Davivienda.

Corredores Davivienda es una firma comisionista que forma parte del Grupo Bolívar y es subsidiaria del Banco Davivienda (calificación AAA, BRC 1+). Con más de 40 años de experiencia prestando servicios relacionados con el mercado de capitales y la administración de activos, la firma ha consolidado una posición relevante en la industria de comisionistas de bolsa. En los últimos tres años, el calificado ha mantenido la tercera posición en términos de patrimonio y, en promedio, la sexta posición en generación de utilidades.

Corredores Davivienda mantiene una oferta de servicios altamente diversificada, tanto en términos de tipo de producto como de perfil de riesgo, la cual se materializa en la gestión de 13 FIC y más de 20 compartimentos de FCP. Estos fondos están diseñados para proporcionar exposición a una amplia gama de activos, que incluyen tanto moneda local como extranjera, así como inversiones en renta fija y renta variable. La firma también ofrece inversiones en activos tanto tradicionales como alternativos, lo que les permite a sus clientes contar con una variedad de opciones de inversión adaptadas a diferentes necesidades y objetivos financieros. Además, el calificado complementa su oferta con servicios de asesoría y banca de inversión para un enfoque integral y personalizado a sus clientes.

Los AUM en FIC y fondos de capital privado (FCP) de Corredores Davivienda crecieron 10% anual a noviembre de 2024, porcentaje inferior a la variación registrada por sus pares. Este desempeño en el último año se ha compensado con las tasas de crecimiento de los AUM en los FIC, especialmente aquellos enfocados en inversiones de renta fija, que han logrado mantenerse ligeramente por encima del promedio de la industria. De otro lado, Corredores Davivienda registró un aumento en los volúmenes negociados en el mercado de renta fija, con una participación de mercado promedio del 16.1%, aunque esta cifra refleja una disminución frente al 22.3% en 2023, lo que sugiere una mayor competencia. A nivel agregado, los volúmenes transados en renta fija, renta variable y derivados crecieron 12.7% interanual, impulsados principalmente por la expansión de los activos bajo administración (AUM) en los FIC y el desempeño de la línea de intermediación.

El calificado estima que los FIC continúen experimentando un aumento en sus AUM por encima del promedio del sector, impulsado por las sinergias con su matriz, Banco Davivienda, así como por la oferta diversificada de productos de inversión. Además de lo anterior, nuestro escenario base para esta línea de negocio es positivo por las expectativas de una reducción en las tasas de interés y la valorización de activos en renta fija.

La estrategia consistente de Corredores Davivienda, centrada en el fortalecimiento de ingresos provenientes de líneas recurrentes, como la administración de portafolios de terceros y la corresponsalia, le ha proporcionado una estructura de ingresos resiliente y estabilidad en sus resultados financieros, incluso en un entorno de alta volatilidad. Esta estrategia le ha permitido a la comisionista mantener su posición en el mercado, lo que también ha sido fundamental para mitigar los impactos negativos de las fluctuaciones económicas.

En cuanto a ingresos operacionales, la participación de mercado de Corredores Davivienda ha experimentado un descenso, con un promedio del 7.1% hasta noviembre de 2024, en comparación con un 11.4% promedio entre 2021 y 2023. Asimismo, el crecimiento más lento de las utilidades de la firma en relación con la industria de comisionistas ha contribuido a una reducción en su participación de mercado en este ámbito, que se situó en un promedio del 5.9% en 2024, frente al 9.1% promedio registrado en los tres años anteriores. En este sentido, en un escenario de baja de tasas de interés, los negocios recurrentes, como la administración de fondos de inversión colectiva (FIC), continuarán cobrando una mayor relevancia y representatividad dentro de las operaciones de la entidad, en respuesta a la búsqueda de alternativas de inversión más estables y rentables.

Por otro lado, la representatividad de las líneas de negocio transaccionales, como la de intermediación de valores y la de banca de inversión se redujo durante el 2024; en parte, por los buenos resultados de negocios específicos en el 2023. Asimismo, consideramos que la menor actividad en el mercado de capitales y la disminución de las transacciones han contribuido a esta situación. Es importante señalar que este comportamiento no es exclusivo de Corredores Davivienda, sino que también hemos observado esta situación en pares comparables; en este sentido, la preferencia por la gestión de activos recurrentes cobra relevancia para la estabilidad financiera y generación de rentabilidad.

En nuestra opinión, la estrategia de Corredores Davivienda centrada en la segmentación de clientes de acuerdo con su perfil de riesgo y horizonte de inversión podrá continuar siendo fortalecida con las sinergias con su grupo. La comisionista se encuentra repotenciando su estructura comercial, entre otros aspectos, para ofrecer un portafolio integral con el banco y demás filiales del grupo, con lo que busca fortalecer su posición competitiva y capacidad de negocio para enfrentar los desafíos del mercado. Además, la oferta de intermediación en negocios internacionales a través de su filial en Panamá y Davivienda Investment Advisor (RIA, por sus siglas en inglés, *Registered Investment Advisor*) fortalece su gama de servicios y complementa su oferta de productos competitiva frente a otras sociedades comisionistas, que han desarrollado ofertas diversificadas para distintos segmentos y perfiles de riesgo, lo que les ha permitido retener y atraer clientes.

Consideramos que la relación con la matriz es una fortaleza para la comisionista, ya que le ofrece un respaldo sólido. Si bien cualquier desaceleración en el entorno macroeconómico podría presentar ciertos retos, la SCB ha demostrado su capacidad para cautivar el segmento de clientes objetivo con una oferta de productos competitiva. En nuestra opinión, esto le proporciona oportunidades para crecer y diversificar sus ingresos de manera efectiva.

La estructura de gobierno corporativo y operativa de Corredores Davivienda se beneficia de las mejores prácticas de su matriz, Banco Davivienda (AAA, BRC 1+), y de su vinculación con el conglomerado financiero Grupo Bolívar. La comisionista se alinea con los principios establecidos en el código de ética y de gobierno corporativo del Grupo Bolívar, que definen políticas y prácticas empresariales orientadas a generar valor para los grupos de interés y establecen lineamientos para el manejo de información

financiera y no financiera. Los procedimientos relacionados con las funciones y roles del equipo directivo y de la Junta Directiva están documentados en el código de buen gobierno y sus reglamentos.

El equipo directivo de Corredores Davivienda lo conforman profesionales con amplia experiencia en la industria, cuya estabilidad corresponde con políticas de retención efectivas que mantienen niveles de rotación en línea con el promedio del sector. Además, se destaca la transferencia de conocimiento y la participación de colaboradores del Banco Davivienda en áreas que son fundamentales para los servicios financieros, lo que enriquece la operación de la comisionista y le permite obtener la máxima calificación como administrador de portafolios de P AAA.

**Rentabilidad: La estructura de ingresos de Corredores Davivienda ha demostrado solidez y adaptabilidad en un contexto desafiante, aunque aún existen áreas de mejora en términos de eficiencia operativa en comparación con el promedio del sector.**

A noviembre de 2024, el desempeño favorable de los recursos administrados en fondos de inversión que logró compensar la disminución de los ingresos de las líneas de negocio transaccionales, como contratos de comisión y de banca de inversión, con lo cual, los ingresos anuales de Corredores Davivienda aumentaron 0.4% frente a 2023. De acuerdo con la información remitida por el calificado, los ingresos provenientes de la tesorería crecieron 8% anual a noviembre de 2024. Este incremento se debe principalmente a la gestión eficaz de los recursos propios, que representaron aproximadamente el 65% de los ingresos en esta línea de negocio, si bien constituyen menos del 5% del total de los ingresos. En contraste, las operaciones relacionadas con la distribución de clientes y el portafolio especulativo contribuyeron en promedio con solo un 3% de los ingresos totales.

Ponderamos positivamente la baja participación de los ingresos por posiciones especulativas en la estructura de ingresos de Corredores Davivienda. La mayor representatividad de las comisiones por administración de fondos y portafolios de terceros contribuye a la estabilidad de sus resultados, aunque persiste la oportunidad de diversificación de sus ingresos por producto. Sobre esto último y similar a lo observado en otros administradores, dos de sus fondos han representado alrededor del 30% de los ingresos operacionales, aspecto que es compensado, en parte, por la alta atomización de los aportes por clientes.

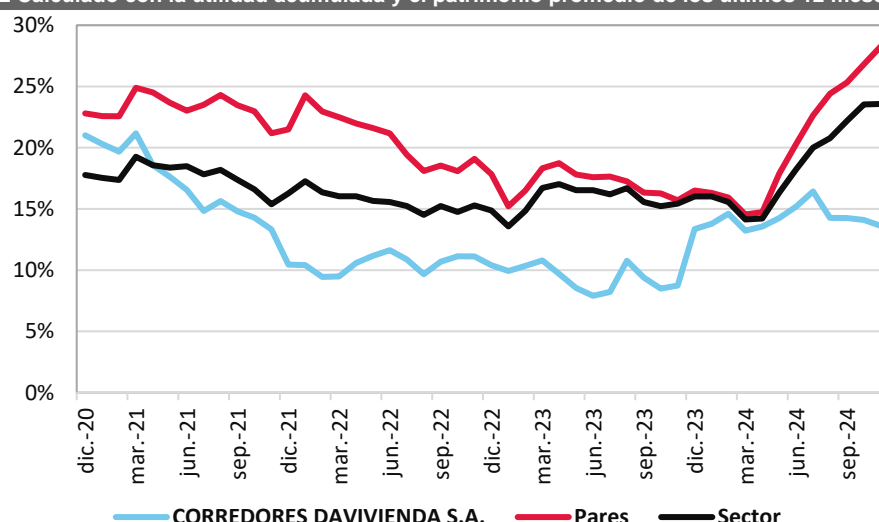
Corredores Davivienda continúa presentando un desempeño favorable en la diversificación de ingresos entre sus principales ejecutivos comerciales; los diez mayores contribuyen con un porcentaje inferior al 4% de los ingresos totales frente al agregado de los pares sobre el 10%. Además, estos ejecutivos tienen una alta estabilidad, con más de 10 años de vinculación a la firma. Por otro lado, los diez principales clientes representan alrededor del 10% de los ingresos totales, un nivel comparable al de otros administradores calificados por BRC con la máxima calificación de contraparte. Los anteriores aspectos favorecen la estabilidad de los resultados financieros de Corredores Davivienda y limitan la mayor volatilidad proveniente del negocio de Banca de Inversión, a pesar de su modesta participación en el total de ingresos. En comparación con sus pares, esta volatilidad es más baja debido a la estabilidad que aportan sus ingresos recurrentes, como las comisiones de los FIC y la estrategia de profundización en el segmento minorista, especialmente entre clientes de altos patrimonios, ha contribuido a la formación de una estructura de ingresos con baja volatilidad relativa, similar a lo observado en otros líderes de la industria.

En cuanto a la evolución de la eficiencia operativa, el calificado sigue avanzando en diversas áreas, incluyendo innovación, digitalización y optimización de costos y gastos, que resulta especialmente relevante ante niveles de eficiencia operativa (medida como la relación entre gastos e ingresos operativos)

que se compara desfavorablemente con sus pares y el sector. Este comportamiento se atribuye a una estructura de gastos menos flexible, caracterizada por una alta proporción de gastos fijos relacionados con el personal.

El indicador de rentabilidad patrimonial (ROE por sus siglas en inglés) de Corredores Davivienda fue de 13.6% en lo corrido de 2024 frente a 28.3% de sus pares y 23.6% del sector (ver Gráfico 1). Esto se debe, en parte, a una estructura de gastos menos flexible y la práctica conservadora de capitalización de utilidades de los últimos años. De lo anterior, el calificado continuará enfocado en la profundización de las líneas de negocio de administración de activos que resultan más estables y rentables frente a las líneas transaccionales y de asesoría que son menos predecibles, además de la profundización en los clientes de banca privada vinculados a Banco Davivienda y sus filiales.

**Gráfico 1**  
ROE Calculado con la utilidad acumulada y el patrimonio promedio de los últimos 12 meses



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

Para el 2025, el calificado prevé un mejor desempeño de los negocios internacionales, incluyendo Panamá y RIA. En términos de gastos, el calificado pronostica un aumento en las inversiones en proyectos de tecnología y un incremento en los gastos de personal por el ajuste salarial, por lo que no prevemos grandes cambios en la eficiencia. De lo anterior, en nuestro escenario base, proyectamos que el ROE se sitúe entre el 12% y el 15% en los próximos 12 a 18 meses, por debajo del promedio de sus pares y del sector. Los aspectos de mejora en nuestra evaluación de la rentabilidad de Corredores Davivienda son compensados, en parte, por el potencial respaldo de Banco Davivienda y que le permite a la comisionista obtener la calificación AAA en la escala de riesgo de contraparte.

**Capital, liquidez y endeudamiento: Corredores Davivienda cuenta con una sólida estructura de capital que respalda su crecimiento sostenible y le permite enfrentar desafíos. Adicionalmente, cuenta con el potencial respaldo del Banco Davivienda.**

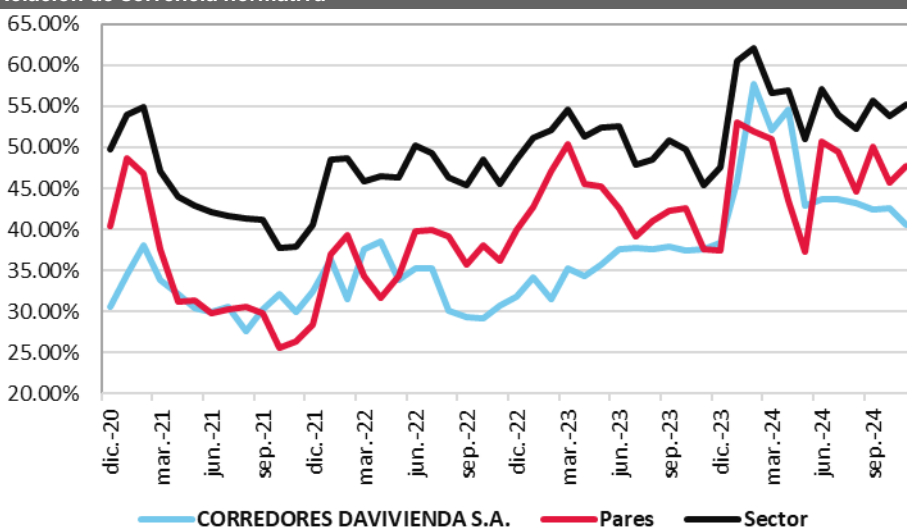
La relación de solvencia promedio de la comisionista fue de 40.5% a noviembre de 2024, manteniendo consistencia con los niveles de los últimos 12 meses y un amplio margen frente al mínimo regulatorio (ver Gráfico 2). En los últimos años, la comisionista ha mantenido una práctica conservadora de la capitalización de utilidades, una estructura de límites sobre la solvencia acorde con su apetito de riesgos y una gestión del riesgo de liquidez adecuada para el desarrollo de su operación y de sus productos. En

nuestra opinión, el calificado mantendrá una capacidad fuerte para solventar eventuales requerimientos de capital derivados de eventos imprevistos.

De lo anterior, nuestras expectativas para los próximos 12 meses incorporan que el indicador de solvencia de la compañía se ubicaría por encima de los niveles históricos de 36%, luego de los cambios regulatorios que se llevaron a cabo a partir de 2024 en el cálculo del patrimonio técnico y de los activos ponderados por nivel de riesgo (APNR).

En nuestra evaluación incorporamos el respaldo potencial de su matriz, Banco Davivienda, ante escenarios de estrés que impacten su capital o la liquidez. Consideramos que la sociedad es un activo relevante para la operación del Grupo Bolívar en el país y que, en caso de requerirlo, la probabilidad de recibir apoyo es alta, lo cual también se evidencia en el traslado del nombre de la franquicia y altos niveles de integración corporativa con el Banco Davivienda.

**Gráfico 2**  
**Relación de solvencia normativa**



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

Ponderamos positivamente el perfil conservador de Corredores Davivienda en la gestión de su portafolio de inversiones, que presenta un 30% promedio en cuentas de ahorro y operaciones activas en el mercado monetario. Las inversiones en deuda privada local están calificadas con la máxima calificación y tienen una duración ponderada cercana a un año. No esperamos cambios en la composición del portafolio ni en el perfil de riesgo de la firma en los próximos 12 a 18 meses.

En 2024, Corredores Davivienda mostró un leve aumento en su exposición al riesgo de mercado y cambiario, con un valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés, *Value at Risk*) promedio del 8.1%, ligeramente superior al 8.0% de sus pares. Este incremento se atribuye a las inversiones en dólares en las filiales de Panamá y Davivienda Investment Advisors. Seguiremos monitoreando la evolución del VaR en relación con su patrimonio técnico, ya que niveles consistentemente superiores al promedio del sector podrían indicar un cambio en su apetito por riesgo.

Destacamos favorablemente la liquidez y el capital líquido de Corredores Davivienda, evidenciado por un indicador de cuentas por cobrar que representa 14.2% de los ingresos promedio durante los últimos 12 meses a noviembre de 2024, que se compara favorablemente frente al 31.1% de sus pares y el 27.2% del

promedio de la industria de comisionistas de bolsa. Además, todas las acreencias se encuentran dentro del rango del acuerdo de pago, lo que demuestra la alta capacidad de la firma para convertir sus cuentas por cobrar en recursos líquidos.

En los últimos 12 meses, los activos líquidos de Corredores Davivienda cubrieron en promedio 3.4x (veces) sus gastos mensuales, cifra inferior a las 5.8x de sus pares y 7.0x de la industria. Aunque estos niveles indican una menor capacidad de cobertura, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) de la comisionista para la banda de 1 día se mantuvo por encima de 3x el mínimo regulatorio, lo que refleja una adecuada capacidad para satisfacer sus necesidades de liquidez a corto plazo. Además, la gestión de liquidez se beneficia de la disponibilidad de títulos de deuda pública en su portafolio y de una alta proporción de ingresos recurrentes provenientes de fondos, lo que ha permitido mantener una generación de caja positiva durante el último año. Por último, el plan de contingencia de liquidez está alineado con los estándares del Grupo Bolívar.

**Administración de riesgos y mecanismos de control: Corredores Davivienda dispone de una sólida estructura operativa y de gestión de riesgos que le permite satisfacer adecuadamente las necesidades de su operación.**

La evaluación de los riesgos por parte de Corredores Davivienda incorpora los mayores factores de riesgo para cada uno de los productos y servicios. El comité que da soporte en esta función a la Junta Directiva cuenta con una sólida participación tanto del Banco Davivienda, como del Grupo Bolívar, hechos que incorporamos de manera favorable en nuestra evaluación gracias a la transferencia de conocimiento que esto implica. Lo anterior se ve expresado en la calificación de Calidad en la Administración de Portafolios P AAA confirmada por BRC Ratings – S&P Global en comité de febrero de 2025.

Durante 2024, la gerencia de riesgos estableció los indicadores del marco de apetito de riesgos (MAR), que se encuentra documentado en el Manual de Gestión Integral de Riesgos de Corredores Davivienda aprobado por la Junta Directiva. Para la administración del Riesgo de Inversión y Contraparte (SARiC), Corredores Davivienda utiliza modelos internos que se alinean con las políticas y metodologías del Grupo Bolívar. El Comité de Riesgos da seguimiento a la máxima exposición de los principales emisores de la sociedad y los FIC. Asimismo, destacamos favorablemente la participación de miembros de la Junta Directiva en dicho comité.

La gestión del riesgo de mercado de la sociedad y los portafolios administrados se mide a partir de la metodología interna de VaR con diferentes umbrales de apetito, tolerancia y capacidad, acordes con el apetito por riesgo definido por la Junta Directiva. Para la gestión del sistema de administración de riesgo operacional (SARO), Corredores Davivienda cuenta con herramientas especializadas que permiten mantener un registro y dar seguimiento a los eventos de riesgo y sus respectivos planes de acción.

Consideramos que la estructura de control interno cuenta con un alto grado de independencia de los órganos de control internos, auditoría y control normativo, así como, los órganos de control externo como la revisoría fiscal. Las políticas y procesos de los mecanismos de control son formales y se alinean con las políticas de gobierno corporativo de Grupo Bolívar y de los lineamientos normativos que le aplican a su operación. En nuestra opinión, los mecanismos e instancias de control de la sociedad son adecuados para su operación y se comparan favorablemente frente a otros calificados por BRC Ratings – S&P Global.

**Tecnología: Corredores Davivienda desarrolla constantemente nuevas funcionalidades y mejoras a su infraestructura tecnológica para mantener sus estándares entre los mejores del mercado.**

Corredores Davivienda cuenta con herramientas tecnológicas adecuadas para la administración de sus productos colectivos, individuales y de las operaciones propias. En nuestra opinión, estos respaldan su operación actual y tienen flexibilidad para adaptarse a requerimientos futuros. Lo anterior se refleja en el cumplimiento de las operaciones, una capacidad de respuesta apropiada y un robusto plan de continuidad del negocio ante eventos de interrupción de los procesos críticos o fallas en los recursos humanos, tecnológicos o de infraestructura de la compañía.

Destacamos favorablemente el desarrollo constante de nuevas funcionalidades y ajustes a las plataformas digitales y a los canales de información de cara a sus clientes. Consideramos que lo anterior otorga mayor competitividad y robustes a la oferta de servicios de la sociedad y se comparan favorablemente frente a otros calificados.

**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

- Sostenibilidad de la posición de negocio del mercado medida por comisiones, volúmenes de negociación y utilidad neta.
- Niveles de solvencia y apetito por riesgo conservadores, en línea con lo observado históricamente.
- Continuidad de las sinergias corporativas con su casa matriz y vinculados que derive en el fortalecimiento de la posición de negocio y la estructura de ingresos del calificado.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Un cambio en cuanto a nuestra percepción positiva sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo de su grupo a la filial.
- Un deterioro sostenido de los indicadores de rentabilidad y eficiencia más allá de nuestras expectativas.
- La incursión agresiva en nuevos productos sin el desarrollo equilibrado de sistemas de administración de riesgos y control.

**IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:**

Tipo de calificación	Riesgo de contraparte
Número de acta	2709
Fecha del comité	19 de febrero de 2025
Tipo de revisión	Revisión Periódica
Administrador	Corredores Davivienda S.A.
Miembros del comité	María Carolina Barón



	María Soledad Mosquera
	Andres Marthá

*Historia de la calificación*

Revisión periódica Feb./24: AAA

Revisión periódica Feb./23: AAA

Calificación inicial Sep./16: AAA

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente 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 de 2024.

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

## V. ESTADOS FINANCIEROS:

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		PARES		SECTOR	
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS HORIZONTAL	
Balance General	dic.-21	dic.-22	dic.-23	nov.-23	nov.-24	Var. % 23/Dec-22	Dec-23 Nov-23	Var. % 23/Dec-22	Nov-23 Nov-24	Var. % 23/Dec-22	Dec-23 Nov-23	Var. % 23/Dec-22	Nov-23 Nov-24
<b>Activo</b>	\$ 400,438	\$ 551,982	\$ 402,522	\$ 343,129	\$ 538,782	-27%	57%	100%	100%	64%	-2%	40%	5%
<b>Efectivo</b>	\$ 16,786	\$ 23,284	\$ 51,379	\$ 48,551	\$ 10,127	120.7%	-79.1%	14.1%	1.9%	-2%	-33%	-11%	-29%
<b>Operaciones del mercado monetario y relacione</b>	\$ 28,954	\$ 179,005	\$ 139,256	\$ 86,403	\$ 136,351	-22.2%	57.8%	25.2%	25.3%	122%	-14%	98%	-10%
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%				
Operaciones simultáneas	\$ 28,954	\$ 179,005	\$ 139,256	\$ 86,403	\$ 136,351	-22.2%	57.8%	25.2%	25.3%	138%	-12%	105%	-8%
Operaciones de transferencia temporal de valor	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0%	30%	0%	30%
<b>Inversiones y operaciones con derivados</b>	\$ 304,608	\$ 295,159	\$ 152,041	\$ 153,062	\$ 343,352	-48.5%	124.3%	44.6%	63.7%	64%	1%	34%	16%
Valoradas valor razonable con cambios en resu	\$ 19,111	\$ 3,862	\$ 24,071	\$ 24,673	\$ 40,314	523.2%	63.4%	7.2%	7.5%	4%	14%	13%	16%
Instrumentos de deuda	\$ 10,413	\$ 1,481	\$ 18,629	\$ 17,684	\$ 34,674	1157.9%	96.1%	5.2%	6.4%	13%	13%	18%	16%
Instrumentos de Patrimonio	\$ 8,698	\$ 2,381	\$ 5,442	\$ 6,989	\$ 5,640	128.5%	-19.3%	2.0%	1.0%	-25%	18%	-2%	14%
Valoradas a valor razonable con cambios en OR	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	77%	22%	38%	-2%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ 2,171	\$ 2,130	\$ -		-100.0%	0.6%	0.0%			4%	-15%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	77%	22%	131%	16%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 264,812	\$ 254,719	\$ 96,574	\$ 94,896	\$ 266,745	-62.1%	181.1%	27.7%	49.5%	84%	-1%	43%	17%
Del mercado monetario	\$ 218,138	\$ 206,951	\$ 66,583	\$ 74,800	\$ 222,813	-67.8%	197.9%	21.8%	41.4%	110%	-1%	63%	16%
Con derivados	\$ 46,674	\$ 47,768	\$ 29,991	\$ 20,096	\$ 43,931	-37.2%	118.6%	5.9%	8.2%	-39%	-1%	-41%	28%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			-100%	
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ 18,700	\$ 34,638	\$ 29,421	\$ 31,480	\$ 35,991	-15.1%	14.3%	9.2%	6.7%	-36%	1%	-16%	10%
Valoradas a variación patrimonial con cambios e	\$ 1,800	\$ 1,814	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-100.0%	10.0%	0.0%	0.0%	-35%	-26%	-66%	-25%
Operaciones de contado	\$ 106	\$ 47	\$ 18	\$ 114	\$ 592	-61.3%	419.2%	0.0%	0.1%	-22%	59%	111%	72%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negoc	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-40%	164%	-40%	164%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobert	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%				
Otras inversiones	\$ 78	\$ 78	\$ 1,956	\$ 1,899	\$ (290)	2395.7%	-115.3%	0.6%	-0.1%	-5%	-24%	-9%	-31%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%				19%
<b>Cuentas Por Cobrar</b>	\$ 17,873	\$ 23,691	\$ 37,160	\$ 31,072	\$ 26,030	56.9%	-16.2%	9.1%	4.8%	4%	21%	59%	25%
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-7%	22%	-8%	7%
Deudores	\$ 838	\$ 9,820	\$ 15,068	\$ 1,593	\$ 695	53.4%	-56.4%	0.5%	0.1%	-52%	-32%	-29%	-36%
Por administración	\$ 1,274	\$ 905	\$ 1,110	\$ 766	\$ 985	22.6%	28.7%	0.2%	0.2%	37%	22%	495%	13%
Asocios y yacoinistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			51%	-64%
Depósitos	\$ 700	\$ 700	\$ 700	\$ 700	\$ 700	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%	-9%	42%	4%	67%
Impuestos	\$ 14,420	\$ 10,333	\$ 19,126	\$ 26,235	\$ 22,078	85.1%	-15.8%	7.6%	4.1%	64%	31%	40%	17%
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			48%	177%
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-1%	15%	-2%	11%
Diversas y otras CXC	\$ 640	\$ 1,933	\$ 1,156	\$ 1,778	\$ 1,572	-40.2%	-11.6%	0.5%	0.3%	9%	10%	1%	177%
<b>Activos no corrientes mantenidos para la venta</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%				
<b>Activos materiales</b>	\$ 26,454	\$ 22,834	\$ 19,231	\$ 19,498	\$ 19,213	-15.8%	-1.5%	5.7%	3.6%	74%	-3%	5%	-6%
<b>Otros activos</b>	\$ 5,763	\$ 8,008	\$ 3,455	\$ 4,543	\$ 3,709	-56.9%	-18.4%	1.3%	0.7%	24%	41%	3%	21%
<b>Pasivo</b>	\$ 268,021	\$ 403,174	\$ 232,202	\$ 180,673	\$ 371,323	-42%	106%	100%	100%	87%	-5%	56%	4%
<b>Instrumentos financieros a costo amortizado</b>	\$ 254,150	\$ 376,556	\$ 204,823	\$ 147,876	\$ 338,119	-45.6%	128.7%	81.8%	91.1%	116%	-7%	73%	2%
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-19%		14%	289%
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ 248,114	\$ 225,697	\$ 141,234	\$ 114,841	\$ 311,088	-37.4%	170.9%	63.6%	83.8%	89%	6%	59%	18%
Compromisos originados en posiciones en con	\$ -	\$ 146,792	\$ 61,977	\$ 31,231	\$ 25,089	-57.8%	-19.7%	17.3%	6.8%	334%	-48%	155%	-46%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0%	-100%
Pasivos por arrendamientos	\$ 6,037	\$ 4,067	\$ 1,612	\$ 1,804	\$ 1,942	-60.4%	7.6%	1.0%	0.5%	91%	-12%	8%	-14%
<b>Instrumentos financieros a valor razonable</b>	\$ 18	\$ -	\$ 21	\$ 69	\$ 431		527.9%	0.0%	0.1%	433%	326%	408%	337%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negoc	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	438%	347%	438%	346%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%				
Operaciones de contado	\$ 18	\$ -	\$ 21	\$ 69	\$ 431		527.9%	0.0%	0.1%	125%	28%	-32%	239%
<b>Créditos bancarios y otras obligaciones financie</b>	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-54%	21%	-42%	50%
<b>Cuentas Por Pagar</b>	\$ 6,991	\$ 11,559	\$ 12,116	\$ 15,738	\$ 16,517	4.8%	5.0%	8.7%	4.4%	-16%	13%	-8%	26%
<b>Obligaciones laborales</b>	\$ 6,770	\$ 14,959	\$ 15,141	\$ 16,639	\$ 15,967	1.2%	-4.0%	9.2%	4.3%	13%	-4%	8%	-4%
Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-3%	-11%	-14%	2%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	10%	-57%	3%	-56%
Otras provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-9%	38%	-21%	16%
<b>Otros pasivos</b>	\$ 92	\$ 100	\$ 101	\$ 351	\$ 290	0.5%	-17.5%	0.2%	0.1%	-5%	-12%	14%	10%
<b>Patrimonio</b>	\$ 132,417	\$ 148,808	\$ 170,320	\$ 162,457	\$ 167,459	14%	3%	100%	100%	9%	8%	11%	7%
<b>Capital Social</b>	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	0%	0%	19%	19%	0%	0%	-2%	0%
<b>Reservas</b>	\$ 58,680	\$ 72,192	\$ 87,022	\$ 87,022	\$ 87,383	21%	0%	54%	52%	16%	6%	14%	6%
<b>Superávit O Déficit</b>	\$ 28,615	\$ 30,435	\$ 29,292	\$ 31,181	\$ 32,694	-4%	5%	19%	20%	2%	-3%	-2%	-3%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 25,695	\$ 25,695	\$ 25,695	\$ 25,695	\$ 25,695	0%	0%	16%	15%	0%	0%	-1%	0%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Or)	\$ 2,921	\$ 4,741	\$ 3,597	\$ 5,486	\$ 7,000	-24%	28%	3%	4%	9%	-11%	-5%	-12%
<b>Ganancias O Pérdidas</b>	\$ 13,770	\$ 14,829	\$ 22,655	\$ 12,903	\$ 16,030	53%	24%	8%	10%	18%	31%	54%	36%

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						ANÁLISIS HORIZONTAL				ANÁLISIS VERTICAL		ANÁLISIS HORIZONTAL				ANÁLISIS HORIZONTAL	
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-21	dic.-22	dic.-23	nov.-23	nov.-24	Var. % 23Dic-22	Dec- 24Nov-23	Var. % 24Nov-23	Nov- 24Nov-23			Var. % 23Dic-22	Dec- 24Nov-23	Var. % 24Nov-23	Nov- 24Nov-23	Var. % 23Dic-22	Dec- 24Nov-23
Ingresos Operacionales																	
Ingresos financieros netos operaciones mdo me	\$ (70)	\$ 316	\$ 5,648	\$ 5,809	\$ 5,790	1685%	3%			4%	4%	-102%	-103%		-95%	-85%	
Ingreso neto por valoración de inversiones a vir	\$ (7,670)	\$ 1,655	\$ 869	\$ (602)	\$ 2,015	-48%	435%			0%	1%	331%	-37%		1068%	-44%	
Ingreso neto por valoración de derivados de cob	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%						
Ingreso neto por valoración de derivados de neg	\$ 16,005	\$ 40,562	\$ (19,705)	\$ (20,045)	\$ 1,625	-149%	108%			-13%	1%	-101%	97%		-123%	193%	
Ingreso neto cambios	\$ 10,841	\$ 20,759	\$ 13,713	\$ 12,889	\$ 9,260	-34%	-28%			8%	6%	79%	32%		33%	20%	
Ingreso neto por valoración de operaciones de c	\$ 48	\$ (38)	\$ (56)	\$ (2)	\$ 28	-46%	1488%			0%	0%	146%	-36%		145%	-48%	
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-890%	71%		-768%	70%	
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 3,759	\$ (12,389)	\$ 52,918	\$ 52,433	\$ 22,170	527%	-58%			34%	14%	57%	70%		253%	8%	
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-23%	-25%		-23%	-25%	
Comisiones y/o honorarios	\$ 106,902	\$ 103,261	\$ 114,711	\$ 93,309	\$ 104,234	11%	12%			61%	68%	4%	35%		5%	31%	
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	31%	72%		29%	70%	
Contrato de comisión	\$ 14,611	\$ 15,927	\$ 10,965	\$ 9,993	\$ 9,269	-31%	-7%			7%	6%	-58%	43%		-46%	33%	
Contratos de colocación de títulos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,683					0%	1%	-17%	-14%		-16%	32%	
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 75,969	\$ 58,774	\$ 61,090	\$ 55,456	\$ 68,501	4%	24%			36%	44%	2%	39%		6%	35%	
Por admón de valores, portafolios y fondos extra	\$ 6,625	\$ 7,782	\$ 13,313	\$ 10,911	\$ 10,670	71%	-2%			7%	7%	33%	44%		52%	-2%	
Contratos de corresponsalia	\$ 3,190	\$ 5,364	\$ 5,841	\$ 5,662	\$ 4,293	9%	-24%			4%	3%	56%	-9%		36%	-11%	
Asesorías	\$ 6,507	\$ 15,414	\$ 23,502	\$ 11,287	\$ 9,819	52%	-13%			7%	6%	-19%	446%		18%	109%	
Dividendos y participaciones	\$ 393	\$ 303	\$ 370	\$ 314	\$ 194	22%	-38%			0%	0%	13%	-34%		20%	-42%	
Ingreso neto por el método de participación pat	\$ 1,454	\$ 1,720	\$ 2,148	\$ 2,533	\$ 1,805	25%	-29%			2%	1%	-40%	45%		-80%	154%	
Financieros Fds de garantías y fds mutuos de	\$ 398	\$ 1,289	\$ 3,318	\$ 2,833	\$ 2,097	157%	-26%			2%	1%	99%	-54%		54%	-21%	
Por venta de activos no corrientes mantenidos p	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%						
Por Servicios	\$ 1,633	\$ 2,680	\$ 3,780	\$ 3,459	\$ 3,971	41%	15%			2%	3%	32%	-68%		29%	7%	
Otros Ingresos	\$ 1,964	\$ 333	\$ 772	\$ 724	\$ 876	132%	21%			0%	1%	17%	8%		-4%	42%	
Total Ingresos Netos	\$ 135,657	\$ 160,452	\$ 178,485	\$ 153,455	\$ 154,064	11%	0%			100%	100%	18%	20,4%		16%	17%	
Gastos operacionales																	
Beneficios a empleados	\$ 67,482	\$ 82,532	\$ 89,337	\$ 81,989	\$ 82,262	8%	0%			60%	61%	20%	7%		15%	6%	
Comisiones	\$ 591	\$ 245	\$ 196	\$ 180	\$ 96	-20%	-46%			0%	0%	-37%	19%		10%	37%	
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 4,421	\$ 4,140	\$ 3,704	\$ 3,418	\$ 3,059	-11%	-11%			3%	2%	30%	59%		9%	23%	
Honorarios	\$ 7,340	\$ 8,343	\$ 9,292	\$ 8,265	\$ 7,116	11%	-14%			6%	5%	9%	5%		12%	7%	
Impuestos y tasas	\$ 6,320	\$ 7,109	\$ 6,983	\$ 6,496	\$ 6,847	-2%	5%			5%	5%	49%	5%		31%	6%	
Servicios de administración e intermediación	\$ 3,588	\$ 5,287	\$ 4,394	\$ 3,958	\$ 4,717	-17%	19%			3%	4%	-9%	14%		-8%	15%	
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	21%	-3%		3%	-1%	
Intereses de créditos bancarios y otras obligac	\$ 522	\$ 398	\$ 243	\$ 228	\$ 204	-39%	-11%			0%	0%	-15%	47%		-12%	37%	
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 1,119	\$ 1,184	\$ 1,342	\$ 1,235	\$ 1,224	13%	-1%			1%	1%	12%	9%		10%	12%	
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Seguros	\$ 1	\$ 111	\$ 29	\$ 29	\$ 250	-74%	758%			0%	0%	314%	-88%		169%	-77%	
Arrendamientos	\$ 666	\$ 862	\$ 1,003	\$ 930	\$ 762	16%	-18%			1%	1%	15%	0%		21%	0%	
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ 2,349	\$ 2,524	\$ 2,794	\$ 2,578	\$ 2,503	11%	-3%			2%	2%	16%	9%		21%	7%	
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-20%			61%	-63%	
Diversos	\$ 18,521	\$ 21,993	\$ 21,226	\$ 19,722	\$ 19,092	-3%	-3%			14%	14%	43%	-6%		16%	-2%	
Otros gastos	\$ 2,578	\$ 4,723	\$ 8,120	\$ 7,321	\$ 5,798	72%	-21%			5%	4%	18%	-14%		25%	-13%	
Total Gastos Netos	\$ 115,499	\$ 139,451	\$ 149,014	\$ 136,680	\$ 134,011	7%	-2%					20%	5,8%		14,3%	4,9%	
Utilidad Operacional	\$ 20,158	\$ 21,000	\$ 29,471	\$ 16,775	\$ 20,053	40%	20%					11%	79%		25%	62%	
Utilidad Operacional	\$ 20,158	\$ 22,586	\$ 33,248	\$ 20,102	\$ 22,663	47%	13%					12%	73%		26%	58%	
Impuesto de Renta	\$ 6,628	\$ 7,997	\$ 12,290	\$ 7,199	\$ 8,330	54%	16%					35%	50%		46%	50%	
Utilidad Neta	\$ 13,530	\$ 14,589	\$ 20,958	\$ 12,903	\$ 14,333	44%	11%					6%	90%		13%	71%	

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						PARES				SECTOR			
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-21	dic.-22	dic.-23	nov.-23	nov.-24	dic.-22	dic.-23	nov.-24	dic.-22	dic.-23	nov.-24	dic.-22	nov.-24
ROE	10.4%	10.4%	13.4%	8.7%	13.6%	17.8%	16.5%	28.3%	14.9%	16.0%	23.6%		
ROA	2.4%	3.2%	4.9%	3.1%	5.1%	5.2%	4.2%	5.9%	5.1%	5.2%	6.9%		
Margen neto	10%	9%	11%	8%	12%	14%	12%	18%	14%	14%	18%		
Margen EBITDA	17%	16%	19%	14%	21%	25%	23%	32%	23%	25%	32%		
Ingresos operativos / ingresos netos	97%	98%	96%	96%	97%	97%	97%	98%	98%	98%	97%		
Eficiencia operativa	93%	93%	92%	96%	91%	88%	91%	84%	90%	89%	84%		
CxC / Ingresos	13%	15%	20%	18%	14%	27%	24%	31%	24%	33%	28%		
Activos líquidos / Patrimonio mensual	21%	17%	42%	42%	27%	54%	53%	47%	56%	51%	49%		
Quebranto patrimonial	2.7	2.0	5.4	5.3	3.4	6.4	5.6	4.8	7.5	6.5	5.9		
Endeudamiento	422%	475%	543%	518%	534%	456%	498%	527%	319%	361%	358%		
	67%	73%	58%	53%	69%	70%	80%	78%	64%	72%	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](http://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.*