

Reporte de calificación

.....

CORREDORES DAVIVIENDA S. A.
Sociedad Comisionista de Bolsa

Contactos:

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@spglobal.com

María Paula Torres Aldana

maria.paula.torres@spglobal.com

CORREDORES DAVIVIENDA S. A.

Sociedad Comisionista de Bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

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

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: La consistencia de su enfoque estratégico y la alineación comercial y operativa con su matriz favorecen y apoyan la fuerte participación de mercado de Corredores Davivienda.

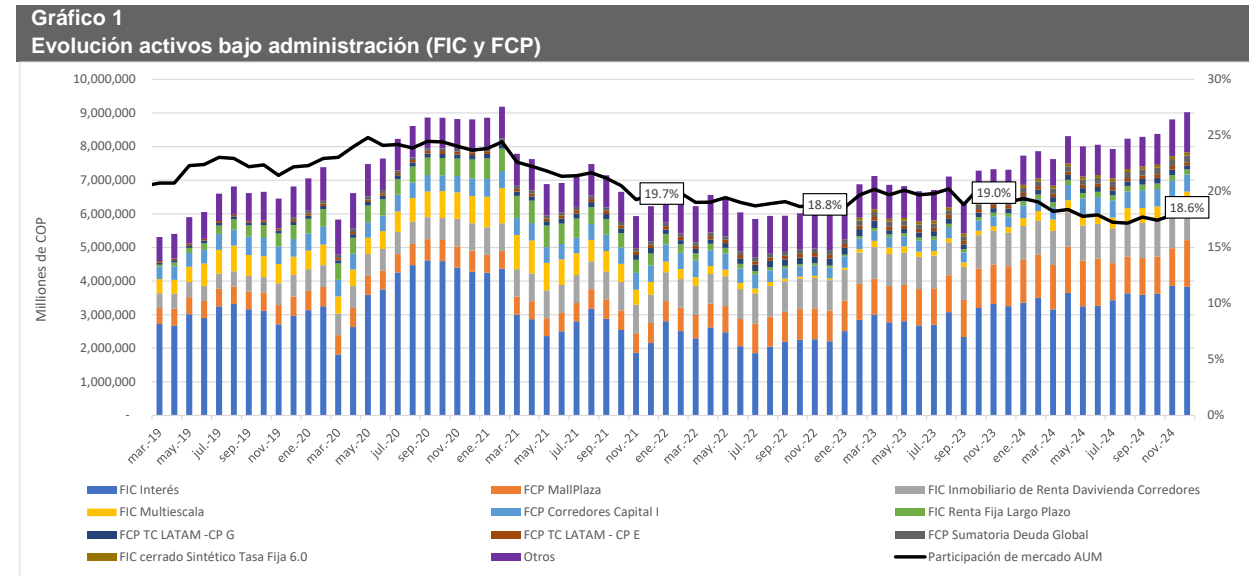
Corredores Davivienda ha mantenido su liderazgo en la industria de comisionistas de bolsa, con una estrategia comercial consistente y competitiva a través del tiempo y con los estándares más altos en términos de gestión de inversiones y de servicio al cliente. Asimismo, su planteamiento estratégico se beneficia de las mejores prácticas de su matriz, Banco Davivienda (AAA, BRC 1+), y su pertenencia al conglomerado financiero Grupo Bolívar. En este sentido, la estrategia de Corredores Davivienda se alinea con el perfil de riesgo y la estrategia corporativa diseñada desde Banco Davivienda para sus filiales, y la participación de varios órganos colegiados en la estructura organizacional del calificado.

Dentro de los aspectos que destacamos positivamente está la calidad de su gerencia, con funcionarios de amplia trayectoria en la industria de sociedades comisionistas de bolsa (SCB) y con conocimiento especializado en la gestión de activos financieros. A diciembre de 2024, el indicador de rotación se ubicó en 11.58% similar al 11.38% observado al mismo corte de 2023, y se compara favorablemente con el promedio de la industria que se ubica entre 15.0% y 20.0%. Si bien algunas áreas de la comisionista registran indicadores de rotación elevados, el equipo directivo ha mostrado estabilidad durante los últimos años. En este sentido, ponderamos favorablemente las políticas de retención y beneficios a empleados que se comparan positivamente frente a la industria de administradores, las cuales se alinean con las políticas de su matriz.

El enfoque estratégico del calificado está en profundizar las líneas de negocio recurrente y cuenta con una alta flexibilidad en su estructura de ingresos para mantener los resultados en los diferentes ciclos económicos. En nuestra opinión, la oferta de valor de Corredores Davivienda está en línea con un perfil de riesgo conservador en sus productos y servicios, lo que derivó en que su participación de mercado en términos de comisiones disminuyera a 12% en noviembre de 2024 desde 13% promedio entre 2022 y 2023 dentro de la industria de SCB. Consecuente con lo anterior, en el inicio del ciclo alcista de las tasas de interés, el calificado mostró una menor velocidad de ajuste en un escenario de alta competitividad. Adicionalmente, tiene una sensibilidad moderada en su estructura de ingresos por la alta representatividad de los aportes del segmento mayorista en su principal fondo colectivo. Sobre esto, consideramos que una amplia diversificación de productos de inversión, incluyendo los productos alternativos, promueve una estructura de ingresos más estable conforme con una menor sensibilidad a los factores de riesgo tradicionales; además, esto complementa la oferta de su grupo financiero.

Corredores Davivienda contaba con activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) en fondos de inversión colectiva (FIC) y fondos de capital privado (FCP) por \$9.0 billones de pesos colombianos (COP)

a diciembre de 2024 (ver Gráfico 1), con lo que mantiene su fuerte participación de mercado en la industria de sociedades comisionistas de bolsa, con la segunda posición por activos administrados.



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

En el último año, los AUM del calificado mostraron una tendencia favorable; en particular, los activos administrados de los FIC de la comisionista han registrado un aumento gradual, aunque con mayor variabilidad en comparación con la industria de SCB. No obstante, la comisionista ha mantenido una participación de mercado estable (ver Tabla 1). Al respecto, ponderamos favorablemente la estructuración de vehículos de inversión cerrados y de largo plazo, que amplía la oferta por perfiles de riesgo y exposición a diferentes sectores, lo cual favorece la diversificación por productos y clientes, además de promover la estabilidad de su estructura de ingresos.

Tabla 1. Crecimiento AUM Corredores Davivienda frente a la industria. Diciembre 2021-2024					
	Corredores Davivienda			Industria SCB	
	FIC	FCP	Participación mercado total	FIC	FCP
Diciembre 2021	-37.9%	-1.4%	19.7%	-17.8%	7.7%
Diciembre 2022	-12.1%	10.7%	18.8%	-7.4%	38.5%
Diciembre 2023	32.1%	5.2%	19.0%	21.0%	18.7%
Diciembre 2024	19.8%	30.6%	18.6%	29.4%	15.4%

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

Consideramos que el calificado cuenta con una oferta de activos tradicionales amplia, la cual se compone de 13 FIC con diferentes perfiles de riesgo, con exposición a activos de renta fija y portafolios diversificados en acciones locales e internacionales. Asimismo, en los últimos años, el calificado ha diseñado fondos con productos estructurados, con inversiones en activos alternativos e inmobiliarios que complementan su oferta. Corredores Davivienda cuenta con más de 20 compartimentos de FCP con inversiones en diferentes sectores que representan cerca del 35.1% de los AUM en fondos de inversión y han tenido un crecimiento del 30% a diciembre de 2024 frente a 15% del sector de SCB. Esto es consistente con la evolución histórica de esta línea de negocio y el enfoque estratégico del calificado de mantener una posición conservadora y una línea de ingresos de comisiones estable y recurrente.

Consideramos que, en los próximos 12 meses, la representatividad de las líneas de negocio recurrentes incrementa por un desempeño favorable de los AUM en FIC, que esperamos registren tasas de crecimiento por encima del 15% anual y retornen a los niveles promedios históricos. Este comportamiento lo apalancaría las sinergias comerciales con empresas del grupo y su oferta robusta de servicios digitales. No descartamos episodios de volatilidad por el efecto de las variables macroeconómicas a nivel local y la incidencia de los mercados internacionales sobre la senda de convergencia de la inflación. Asimismo, destacamos favorablemente que Corredores Davivienda sigue profundizando en las sinergias comerciales con su matriz, Banco Davivienda (AAA, BRC 1+), Fiduciaria Davivienda (calificación de contraparte AAA y calidad en la administración de portafolios P AAA) y sus filiales en Panamá y Miami, complementando la oferta de productos y servicio de su grupo económico.

Destacamos favorablemente la evolución de los ingresos de la línea de negocio de corresponsalía, a través de la filial Corredores Davivienda Panamá, que complementa su oferta de productos para los clientes en Colombia con exposición a otras monedas y activos en mercados internacionales. En los últimos dos años, el calificado amplió su oferta de productos y servicios con la entrada en funcionamiento de Davivienda Investment Advisor USA, un asesor de inversiones registrado en EE. UU., mediante el cual ofrecen portafolios modelos estructurados por BlackRock por medio de contratos de corresponsalía y referenciación. El calificado cuenta con una estrategia comercial con servicios diferenciados entre cada filia, con la que proyecta profundizar e incrementar su base de clientes en Colombia y Centroamérica. Consideramos positiva la iniciativa del calificado para tener una oferta más amplia y diversificada de productos, lo que en el mediano plazo podría favorecer su posición de mercado y una mayor atomización de su base de clientes. Daremos seguimiento a la oferta de productos que Corredores Davivienda va a estructurar desde sus filiales, la evolución de los recursos administrados en los próximos meses y su contribución en los resultados de la comisionista.

El enfoque estratégico del calificado está orientado a la profundización en las líneas de negocio recurrente, administración de portafolios, aunque destacamos la flexibilidad de su estructura de ingresos para mantener los resultados en los diferentes ciclos económicos. 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.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: El gobierno corporativo de Corredores Davivienda se compara favorablemente frente a los mejores estándares de la industria de administradores de activos y su estructura organizacional se beneficia de la transferencia de conocimiento de su matriz.

La estructura organizacional de Corredores Davivienda se beneficia de la alineación estratégica con el Banco Davivienda y el Grupo Bolívar, que promueve su participación en las unidades comerciales, operativas y tecnológicas. Asimismo, la comisionista forma parte del Comité de Estrategia de Inversión que lo integra el banco y sus filiales, con el objetivo de alinear su visión y expectativas del comportamiento de los mercados. Lo anterior, además de favorecer la transferencia de buenas prácticas corporativas y beneficiarse de las transversalidades dentro del grupo, evidencia el vínculo de la casa matriz dentro de las actividades que desarrolla el calificado.

Destacamos favorablemente la separación comercial por tipo de cliente en mesas de negociación, que deriva de un alto nivel de especialización de los funcionarios y favorece el seguimiento y ejecución de la estrategia. Corredores Davivienda cuenta con una estructura organizacional que favorece la segregación

adecuada de las áreas de negocio (*front office*), riesgos (*middle office*) y operaciones (*back office*). Además, las funciones y responsabilidades se encuentran debidamente documentadas. En nuestra opinión, la comisionista cuenta con una estructura organizacional adecuada para sus operaciones y para su enfoque estratégico.

Por su parte, la estrategia de gestión de los portafolios delegados 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. Asimismo, en el Comité de Inversiones participan funcionarios de Banco Davivienda y Fiduciaria Davivienda, y es donde se establecen los principios sobre los cuales se realiza la selección estratégica de activos.

El gobierno corporativo de la comisionista se encuentra alineado con las políticas de Buen Gobierno Corporativo de su matriz, el código de ética que adoptan las empresas del Grupo Bolívar y el reglamento de la Junta Directiva, los cuales propende por una apropiada administración de los recursos propios y de terceros en línea con los mejores estándares de la industria. La estructura de gobierno corporativo se complementa con órganos de apoyo que incluyen el comité de auditoría, de riesgos y del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT), en los que participan miembros de la Junta Directiva. De forma complementaria, la comisionista también ha definido los principios para la administración, gestión y distribución de FIC.

Administración de riesgos: Los estándares en la gestión de los riesgos de Corredores Davivienda son robustos, en continua mejora y se comparan favorablemente con otras entidades con la máxima calificación de calidad en la administración de portafolios, P AAA.

Corredores Davivienda estableció los indicadores y lineamientos para implementar el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), incluyendo el riesgo país en su posición propia y los recursos administrados. Los indicadores del marco de apetito de riesgos (MAR) están documentados en su Manual de Gestión Integral de Riesgos, aprobado por la Junta Directiva. Para gestionar y divulgar los riesgos, la entidad emplea herramientas especializadas que garantizan su identificación, medición, control y monitoreo, cumpliendo con la normativa aplicable. Sus políticas y metodologías de medición son robustas, y su estructura de comités y reportes recurrentes asegura el alineamiento con la estrategia corporativa y el apetito por riesgo.

La Gerencia de Riesgos de Corredores Davivienda gestiona el Sistema de Administración de Riesgo de Inversión y Contraparte (SARiC), alineado con el aval metodológico de la Vicepresidencia Ejecutiva de Riesgos de Inversión del Grupo Bolívar, según el Manual de Administración de Riesgos Financieros (MARF). La sociedad analiza la exposición al riesgo y el consumo de los límites del SARiC. Los límites de contraparte son aprobados por el Comité de Riesgos Financieros (CRF) del Grupo Bolívar y, en casos específicos, por la Junta Directiva. El Comité de Riesgos supervisa la exposición máxima a emisores y FIC, excesos de límites y cumplimiento normativo. La Gerencia de Riesgos monitorea diariamente el Riesgo de Inversión y Contraparte y reporta mensualmente a la Junta Directiva.

Dentro de su gestión de seguimiento, el calificado revisó los límites internos de riesgo de mercado para incorporar la sensibilidad a la tasa de cambio derivada de sus participaciones en las filiales Corredores Davivienda Panamá y Davivienda Investment Advisors, denominados en dólares, mientras que el apetito del portafolio de posición propia se mantuvo. En próximas revisiones daremos seguimiento a la evolución del VaR frente a su promedio histórico ante la exposición de su portafolio al riesgo cambiario.

Destacamos favorablemente la ejecución de pruebas de desempeño y tensión sobre las metodologías internas de riesgo de mercado y liquidez para los portafolios de la posición propia y los FIC, bajo la metodología que utiliza la Vicepresidencia Ejecutiva de Riesgos de Inversión del Grupo Bolívar. Las pruebas de tensión del modelo interno de liquidez contemplan varios escenarios extremos sobre los FIC sin y con pacto de permanencia al igual que del portafolio propio, los cuales registraron resultados satisfactorios. Asimismo, las pruebas de desempeño del modelo interno de liquidez ratifican la consistencia y confiabilidad de la metodología interna.

El administrador continúa fortaleciendo los mecanismos de automatización con el objetivo de reducir situaciones de riesgo operativo. Así mismo, a través de las herramientas de G-suite, se incorporaron mejoras en la divulgación de la información relacionada a la Gestión de Riesgos para uso del *front, middle y back office*.

Destacamos favorablemente la modificación de los miembros del comité SARO que incluye la participación de miembros de la Junta Directiva, aspecto que otorga mayor relevancia y seguimiento a la gestión del riesgo operativo dentro de la entidad.

Con la implementación del SIAR, Corredores Davivienda actualizó el manual de riesgo operacional y la definición del indicador de pérdidas incurridas en el MAR, el cual se calcula como la sumatoria de los últimos 12 meses de las pérdidas brutas sobre los resultados de la operación. A diciembre de 2024, el indicador se ubicó en la zona de apetito, lo que refleja un adecuado seguimiento e implementación de los planes de acción.

Corredores Davivienda aplica políticas y procedimientos orientados a la prevención, detección y reporte de operaciones relacionadas con el lavado de activos y la financiación del terrorismo (LAFT). El SARLAFT lo gestiona el área de cumplimiento de la comisionista bajo los lineamientos y directrices de la Vicepresidencia de Cumplimiento de Banco Davivienda, que lo apoya en el diseño y procesamiento de los modelos de riesgo. Dentro del plan de trabajo de la auditoría interna en 2023 se incluyó la evaluación al SARLAFT, cuyos resultados fueron presentados a la Junta Directiva junto con las oportunidades de mejora y el monitoreo de los planes de acción implementados a los hallazgos evidenciados. Daremos seguimiento a la implementación del plan de trabajo.

Mecanismos de control: La estructura de control de Corredores Davivienda es robusta y se soporta en la experiencia sobre su negocio y las transferencias de las mejores prácticas de su matriz.

La estructura de control interno de Corredores Davivienda otorga un alto grado de independencia a la revisión fiscal como órgano de control externo, el cual se desprende de la asamblea general. Por su parte, los órganos de control interno, el área de auditoría, el contralor normativo y el oficial de cumplimiento responden directamente a la Junta Directiva. Estos cuentan con políticas y procesos formales y se reúnen regularmente para evaluar la evolución del negocio y las estrategias de inversión, la gestión de riesgos y los posibles conflictos de interés. El área de control interno de la sociedad establece un plan de auditoría anual que verifica que los sistemas de administración de riesgos, proceso de inversiones y en general el flujo de la operación se encuentren alineados con las políticas de gobierno corporativo de Grupo Bolívar y con la regulación vigente. Las oportunidades de mejora derivadas de la evaluación del sistema de control interno son objeto de seguimiento por parte de la Junta Directiva. En nuestra opinión, los mecanismos e instancias de control de la sociedad son formales y acordes con su operación y se comparan favorablemente frente a otras entidades que califica BRC Ratings – S&P Global.

Operaciones, tecnología y canales de información: Destacamos favorablemente la mejora continua en la oferta de productos de grupo Davivienda en plataformas digitales robustas, con funcionalidades disponibles para los diferentes segmentos estratégicos de la comisionista, que se compara favorablemente con otros calificados.

Corredores Davivienda cuenta con una oferta de canales digitales que facilita la autogestión y favorece el servicio a sus clientes. Entre estas se encuentra el portal transacción para empresas y el portal para personas, a través del cual sus clientes pueden obtener información de sus productos. Asimismo, los productos y servicios del calificado se ofrecen en las plataformas digitales de Banco Davivienda, donde los clientes pueden consultar saldos, aportes y retiros de los FIC Interés y FIC Acciones América. Lo anterior consolida una oferta integral para los clientes del grupo Davivienda, aspecto que podría beneficiar la retención y fortalecimiento de su base de clientes.

Asimismo, destacamos la oferta de plataformas digitales del calificado congruentes con sus líneas de negocio estratégicas y complementan su oferta de servicios. Durante 2024, el calificado llevó a cabo varios proyectos de transformación digital que resultaron en la reducción de cargas operativas para la fuerza comercial y de operaciones, reducción de costos y el cumplimiento de exigencias normativas. Entre estos, destacamos las nuevas funcionalidades en las plataformas transaccionales y de servicio al cliente como Davicash, HomeBroker, App Davivienda y la complementación automática de las operaciones. Consideramos que estas herramientas robustecen la oferta de servicios de la sociedad y se comparan favorablemente frente a la oferta digital de otros calificados. En próximas revisiones daremos seguimiento a los proyectos de modernización de la infraestructura tecnológica, los costos asociados y el cumplimiento del cronograma de implementación.

La comisionista cuenta con un plan de continuidad que cubre los procesos críticos del negocio, con el fin de desarrollar estrategias que permitan minimizar su impacto en el momento de la ocurrencia de contingencias, dando cumplimiento al marco normativo y regulatorio que le aplica, así como a las políticas de la entidad. Corredores cuenta con un centro alterno de operaciones ubicado en Medellín, que se alinea con el plan de continuidad de su matriz. En nuestra opinión, la infraestructura tecnológica de Corredores Davivienda soporta adecuadamente el plan de continuidad del negocio, que cuenta con los activos y recursos necesarios para asegurar la operación de los procesos críticos ante un evento de interrupción o fallas en los recursos humanos, tecnológicos o de infraestructura de la compañía.

Sostenibilidad financiera: Corredores Davivienda continúa enfocada en la profundización de sus ingresos recurrentes, a través de un portafolio de activos discrecionales amplio y competitivo, y la mejora de su eficiencia.

A noviembre de 2024, la utilidad neta de Corredores Davivienda se mantuvo relativamente estable frente al año anterior; en particular, los ingresos por los recursos administrados en fondos de inversión compensaron el menor crecimiento en las líneas transaccionales y la caída del 14% en banca de inversión. Por otro lado, de acuerdo con la información del calificado, los ingresos por tesorería aumentaron un 8% anual, impulsados por la gestión eficaz de recursos propios (alrededor del 65% de esta línea), aunque representan menos del 5% del total. En contraste, las operaciones de distribución de clientes y portafolio especulativo aportaron solo un 3% de los ingresos totales.

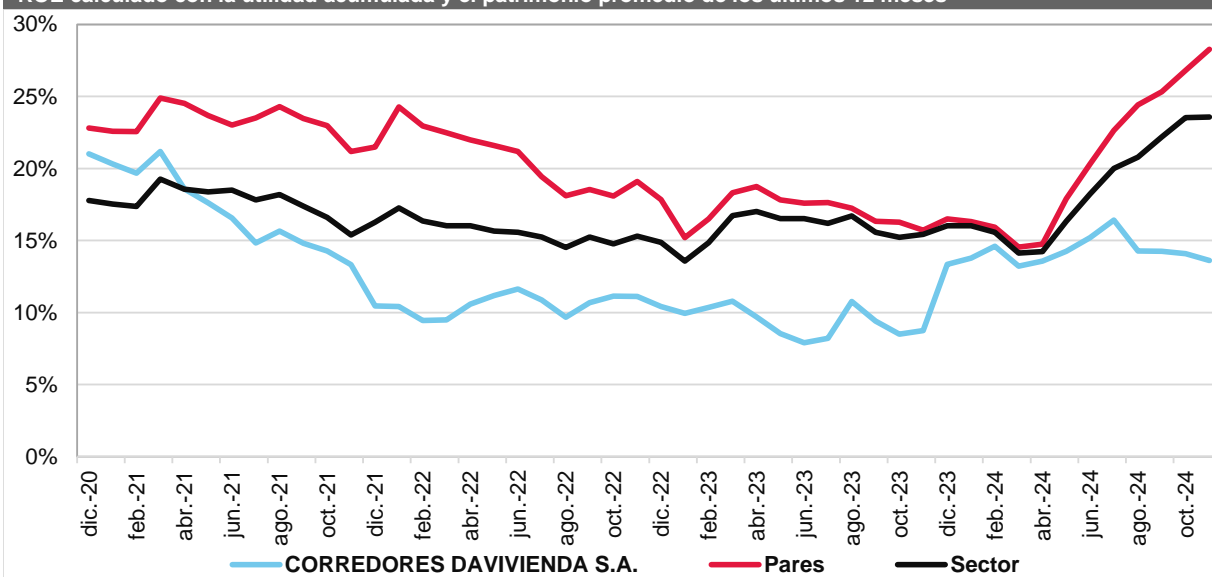
La estructura de ingresos del calificado presenta una sensibilidad moderada ante cambios en el mercado, en parte por la baja relevancia de los ingresos por posición propia frente a otros calificados en la industria

de SCB. La estrategia de profundización en el segmento minorista, especialmente entre clientes de altos patrimonios, ha permitido formar una estructura con baja volatilidad similar a la de otros líderes del sector.

La rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) de Corredores Davivienda se ubicó en 13.6% en 2024, frente a 28.3% de sus pares y 23.6% del sector, influenciado por una estructura de gastos rígida y una práctica conservadora de capitalización de utilidades. Se prevé que la eficiencia se mantenga estable y, dada la menor relevancia de los ingresos por portafolio de posición propia, la reducción de tasas tendrá un impacto limitado. Proyectamos un ROE entre 12% y 15% en los próximos 12 a 18 meses, por debajo del promedio del sector.

Gráfico 2

ROE calculado con la utilidad acumulada y el patrimonio promedio de los últimos 12 meses



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

La relación de solvencia fue de 40.5% a noviembre de 2024, manteniéndose consistente durante el último año y con un amplio margen frente al mínimo regulatorio. La práctica conservadora de capitalización y la estructura de límites en patrimonio técnico y saldo mínimo del portafolio de inversiones aseguran la capacidad para cubrir requerimientos de capital imprevistos. Se espera que la solvencia se sitúe por encima del 36% en los próximos 12 meses, tras los ajustes regulatorios derivados del Decreto 175 de 2022.

En cuanto a liquidez, los activos líquidos cubrieron en promedio 3.4x (veces) los gastos mensuales y el indicador de riesgo de liquidez a un día superó tres veces el mínimo regulatorio, garantizando la capacidad para satisfacer necesidades a corto plazo. Además, la disponibilidad de títulos de deuda pública y los ingresos recurrentes de fondos han permitido mantener una generación de caja positiva, y el plan de contingencia de liquidez está alineado con los estándares del Grupo Bolívar. Los factores mencionados respaldan nuestra confirmación de la calificación de riesgo de contraparte de AAA del calificado, el 19 de febrero de 2025.

Contingencias:

A la fecha de corte, Corredores Davivienda mantenía procesos en contra cuyas 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

- La persistencia en la formalidad, estandarización y robustez de los procesos asociados con la administración de activos y gestión de riesgos.
- La sostenibilidad a lo largo del tiempo de su estructura de ingresos respaldada en fuentes recurrentes.
- El mantenimiento o mejora de la posición de mercado de la comisionista por activos administrados y utilidades.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Cambios materiales en la estrategia corporativa que deriven en un perfil de riesgo más agresivo o el debilitamiento de su posición de negocio.
- Cambios en nuestra percepción positiva sobre la pertenencia de Corredores Davivienda a su grupo económico o sobre los beneficios de esta.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la Administración de Portafolios
Número de acta	2709
Fecha del comité	19 de febrero de 2025
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Corredores Davivienda
Miembros del comité	María Carolina Barón
	María Soledad Mosquera
	Andres Marthá Martínez

Historia de la calificación

Revisión periódica Feb./23: P AAA
 Revisión periódica Feb./22: 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 2024.

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

V. ESTADOS FINANCIEROS:

CORREDORES DAVIVIENDA S. A.

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL		PARES		SECTOR	
Cifras en millones de pesos COP													
Balance General	dic.-21	dic.-22	dic.-23	nov.-23	nov.-24	Var. % 23Dec-22	Var. % 24Nov-23	nov.-23	nov.-24	Var. % 23Dec-22	Var. % 24Nov-23	Var. % 23Dec-22	Var. % 24Nov-23
Activo	\$ 400,438	\$ 551,982	\$ 402,522	\$ 343,129	\$ 538,782	-27%	57%	100%	100%	64%	-2%	40%	5%
Efectivo	\$ 16,786	\$ 23,284	\$ 51,379	\$ 48,551	\$ 10,127	120.7%	-79.1%	14.1%	1.9%	-2%	-33%	-11%	-29%
Operaciones del mercado monetario y relaciona	\$ 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%	-33%	-77%	-13%	-73%
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 valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0%	30%	0%	30%
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 304,608	\$ 295,159	\$ 152,041	\$ 153,062	\$ 343,352	-48.5%	124.3%	44.6%	63.7%	64%	1%	34%	16%
Valoradas a valor razonable con cambios en resul	\$ 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 en	\$ 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%
Cuentas Por Cobrar	\$ 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	28.7%		0.2%	0.2%	37%	22%	495%	13%
Asocios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			51%	-64%
Depósitos	\$ 700	\$ 700	\$ 700	\$ 700	\$ 700	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%	-8%	42%	4%	67%
Impuestos	\$ 14,420	\$ 10,333	\$ 19,126	\$ 26,235	\$ 22,078	85.1%	-15.8%	7.6%	4.1%	64%	31%	49%	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%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%				
Activos materiales	\$ 26,454	\$ 22,834	\$ 19,231	\$ 19,498	\$ 19,213	-15.8%	-1.5%	5.7%	3.6%	74%	-3%	5%	-6%
Otros activos	\$ 5,763	\$ 8,008	\$ 3,455	\$ 4,543	\$ 3,709	-56.9%	-18.4%	1.3%	0.7%	24%	41%	3%	21%
Pasivo	\$ 268,021	\$ 403,174	\$ 232,202	\$ 180,673	\$ 371,323	-42%	106%	100%	100%	87%	-5%	56%	4%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 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 cort	\$ -	\$ 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%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ 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%
Créditos bancarios y otras obligaciones financie	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-54%	21%	-42%	50%
Cuentas Por Pagar	\$ 6,991	\$ 11,559	\$ 12,116	\$ 15,738	\$ 16,517	4.8%	5.0%	8.7%	4.4%	-16%	13%	-8%	26%
Obligaciones laborales	\$ 6,770	\$ 14,959	\$ 15,141	\$ 16,639	\$ 15,967	1.2%	-4.0%	9.2%	4.3%	13%	-1%	8%	-4%
Provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-3%	-11%	-14%	2%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	10%	-67%	3%	-56%
Otras provisiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-9%	38%	-21%	16%
Otros pasivos	\$ 92	\$ 100	\$ 101	\$ 351	\$ 290	0.5%	-17.5%	0.2%	0.1%	-5%	-12%	14%	10%
Patrimonio	\$ 132,417	\$ 148,808	\$ 170,320	\$ 162,457	\$ 167,459	14%	3%	100%	100%	9%	8%	11%	7%
Capital Social	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	\$ 31,351	0%	0%	19%	19%	0%	0%	-2%	0%
Reservas	\$ 58,680	\$ 72,192	\$ 87,022	\$ 87,022	\$ 87,383	21%	0%	54%	52%	16%	6%	14%	6%
Superávit O Déficit	\$ 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%
Ganancias O Pérdidas	\$ 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			
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-21	dic.-22	dic.-23	nov.-23	nov.-24	Var. % 23/Dec-22	Dec- 24/Nov-23	Var. %	Nov- 24/Nov-23			Var. % 23/Dec-22	Dec- 24/Nov-23	Var. %	Nov- 24/Nov-23
Ingresos Operacionales															
Ingresos financieros netos operaciones mdo m	\$ (70)	\$ 316	\$ 5,648	\$ 5,609	\$ 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	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			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 admon 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 patr	\$ 1,454	\$ 1,720	\$ 2,148	\$ 2,533	\$ 1,805	25%	-29%	2%	1%			-40%	45%	-80%	154%
Financieros Fdos de garantías y fidos 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	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%						
Por Servicios	\$ 1,633	\$ 2,680	\$ 3,780	\$ 3,459	\$ 3,971	41%	15%	2%	3%			32%	-68%	29%	7%
Nov 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	\$ 9,343	\$ 9,292	\$ 8,265	\$ 7,116	11%	-14%	6%	5%			5%	12%	12%	7%
Impuestos y tasas	\$ 6,320	\$ 7,109	\$ 6,983	\$ 6,496	\$ 6,947	-2%	5%	5%	49%			5%	31%	6%	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%			-12%	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	\$ 1	\$ 111	\$ 29	\$ 29	\$ 250	-74%	758%	0%	0%			314%	-88%	169%	-77%
Seguros	\$ 666	\$ 862	\$ 1,003	\$ 930	\$ 762	16%	-18%	1%	1%			15%	0%	21%	0%
Arrendamientos	\$ 2,349	\$ 2,524	\$ 2,794	\$ 2,578	\$ 2,503	11%	-3%	2%	2%			16%	9%	21%	7%
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%			-20%		81%	-63%
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ 352	\$ 331	\$ 80		-76%	0%	0%			-10%	121%	32%	-74%
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%					0%	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%	96%	96%	97%		
Eficiencia operativa	93%	93%	92%	96%	91%	88%	91%	84%	90%	89%	84%		
C/C / Ingresos	13%	15%	20%	18%	14%	27%	24%	31%	24%	33%	28%		
Activos líquidos / Patrimonio	21%	17%	42%	42%	27%	54%	53%	47%	56%	51%	49%		
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	2.7	2.0	5.4	5.3	3.4	6.4	5.6	4.8	7.5	6.5	5.9		
Quebranto patrimonial	422%	475%	543%	518%	534%	456%	498%	527%	319%	361%	358%		
Endeudamiento	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

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 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.