

Reporte de calificación

CORREDORES DAVIVIENDA S. A.
Sociedad comisionista de bolsa

Contactos:

Juan Sebastián Pérez Alzate

juan.perez1@spglobal.com

José Alejandro Guzmán

j.guzman@spglobal.com

CORREDORES DAVIVIENDA S. A.

Sociedad comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV confirmó su calificación de 'AAA' de Corredores Davivienda S. A.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Posición de negocio: Corredores Davivienda mantiene una fuerte posición de negocio, que se beneficia de la relación con su matriz, Banco Davivienda (AAA, BRC 1+).

La aplicación consistente de su estrategia por parte de la gerencia de Corredores Davivienda ha derivado en una mejora continua de su posición de mercado. Destacamos el avance en sus tres principales líneas de negocio, que reduce la brecha en ingresos frente a los dos mayores jugadores de la industria. En 2019, los ingresos por la administración de portafolios de terceros (APT) ocuparon el primer lugar de la industria con una participación de 32%, la administración de fondos de inversión (FICs) y negocios internacionales ocuparon el tercer lugar con participaciones de 20% y 8%, respectivamente.

El valor de los fondos que administra Corredores Davivienda ascendió a \$6,88 billones de pesos colombianos (COP) en 2019 desde cerca de COP2,2 billones en 2015 y, le permitieron mantenerse como la comisionista líder del sector por el total de activos bajo administración (AUM por sus siglas en inglés) al cierre de 2019. El crecimiento anual de los fondos de Corredores Davivienda fue de 33%, por encima del 22% de sus principales competidores y 27% de la industria al mismo corte. Este favorable desempeño, principalmente en los fondos del mercado monetario, se sustenta en la alineación de incentivos entre su fuerza comercial, las sinergias con el banco, la positiva relación riesgo retorno que ofrecen sus fondos y los servicios conexos que ofrece el administrador sobre el FIC Interés.

Durante los últimos cinco años, la utilidad neta de Corredores Davivienda ha mantenido una tendencia creciente y su nivel la ubicó en la segunda posición de la industria al cierre de 2019. Dado que en ese año se tuvo un ingreso no recurrente y relevante asociado a la banca de inversión, para 2020 esperamos una reducción en la utilidad neta que situaría a Corredores Davivienda en el tercer lugar entre las comisionistas. Consideramos que la firma mantendrá su tendencia creciente en ingresos y activos administrados soportada en su enfoque de negocio, la continua actualización y mejora de sus servicios, las alianzas comerciales y el respaldo que le ofrece su principal accionista.

Corredores Davivienda cuenta con una amplia oferta de productos que se complementa por los servicios ofrecidos por Fiduciaria Davivienda (AAA; P AAA), Banco Davivienda (AAA; BRC 1+) y Corredores Davivienda Panamá. Al cierre de 2019, el calificado administraba seis FICs, dos fondos inmobiliarios y 11 fondos de capital privado, mientras que a través de su Casa de Valores en Panamá ofrecía exposición a diferentes clases de activos en economías emergentes y desarrolladas. En nuestra opinión, lo anterior deriva en una oferta de servicios amplia y diversificada que se compara favorablemente frente a otras sociedades comisionistas; estos elementos, le permiten a Corredores Davivienda afrontar adecuadamente los retos de una industria altamente competitiva y en continuo proceso de consolidación.

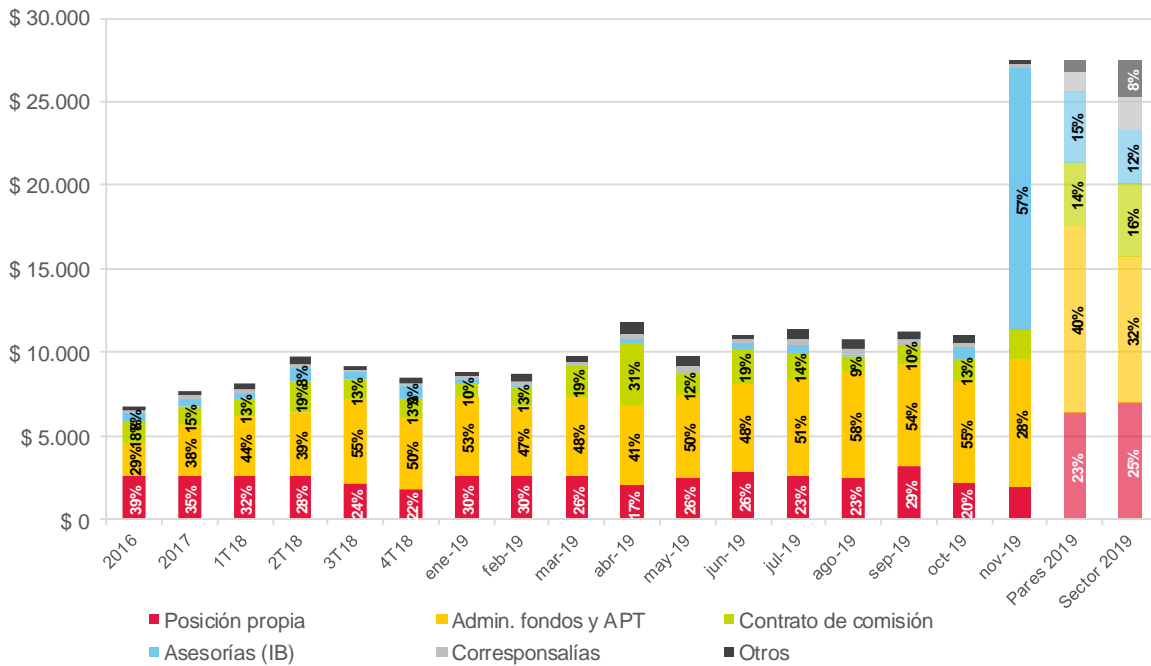
La gerencia del calificado la compone un grupo de profesionales con reconocida trayectoria en el mercado de gestión de activos financieros, cuya estabilidad ha derivado en el crecimiento sostenido de la compañía.

Corredores Davivienda cuenta con una estructura de gobierno corporativo adecuada que incentiva la alineación de intereses entre los funcionarios y los grupos que intervienen en la toma de decisiones, además se favorece por los lineamientos definidos por Grupo Bolívar en su Código de Ética y Conducta.

Rentabilidad: Mejora gradual en la diversificación de ingresos hacia una mayor participación de personas naturales y corporativos, buena diversificación geográfica y niveles de rentabilidad que se comparan favorablemente frente al promedio de la industria.

A noviembre de 2019, los ingresos por comisiones y honorarios de Corredores Davivienda se ubicaron en COP99.082 millones con un crecimiento anual de 45%, por encima del 6% promedio del sector y del 12% de sus pares. Este crecimiento se soportó principalmente en productos de administración delegada y en asesorías por banca de inversión. Si bien este último rubro no es recurrente, la representatividad que tienen los ingresos provenientes de FIC y APT (ver Gráfico 1) soportan nuestra opinión favorable sobre la estabilidad de los ingresos de Corredores Davivienda en el mediano plazo.

Gráfico 1. Composición de los ingresos Corredores Davivienda y comparables



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investors Services

La composición de ingresos de Corredores Davivienda por segmentos, así como como la generación por mesa, evidencia una participación favorable de personas naturales y clientes corporativos, la cual se mantiene por encima de 80% del total de ingresos. Lo anterior, ofrece una mayor estabilidad en los ingresos de Corredores Davivienda frente a otras entidades de la industria.

El apetito de riesgo de mercado del calificado se mantiene bajo dada la poca participación de posiciones especulativas frente al total de los recursos de posición propia, los cuales son utilizados en su mayoría para la distribución a clientes. Lo anterior, se evidencia en coeficientes de variación estables e inferiores al promedio de sus pares y el sector durante los últimos años:

Tabla 1. Coeficientes de variación

%	CORREDORES DAVIVIENDA S.A.			PARES			SECTOR		
	dic.-17	dic.-18	nov.-19	dic.-17	dic.-18	nov.-19	dic.-17	dic.-18	nov.-19
Ingresos netos	14	14	44	12	15	11	10	13	14
Posición propia	10	19	15	30	32	25	19	15	19
Admin. fondos y APT	11	24	18	9	4	7	7	6	9
Contrato de comisión	27	54	50	21	26	25	16	18	19
Asesorías (IB)	110	67	289	51	83	55	55	76	81
Corresponsalías	32	24	26	33	15	36	17	31	19
Otros	54	32	37	154	51	102	60	107	50
Gastos netos	11	9	27	47	13	13	6	13	10
Beneficios a empleados	8	9	19	49	30	28	4	18	12
Administrativos	19	13	9	47	13	13	19	25	13
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PÉRDIDAS	45	56	113	49	30	28	52	69	52

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investors Services

Si bien la representatividad de las comisiones que aporta el FIC Interés se mantiene por encima del 50%, la diversificación de fondos de Corredores Davivienda ha permitido que durante los últimos años su participación se redujera desde más de 80% en 2015 hasta 57% en 2019. La actual diversificación de ingresos por administración de fondos resulta favorable frente a otras entidades calificadas por BRC.

La diversificación de ingresos de Corredores Davivienda se complementa con una adecuada atomización en sus principales clientes y comerciales, la cual es superior frente a lo evidenciado en la industria. En 2019, los 10 mayores clientes y ejecutivos comerciales aportaron cerca de 20% de los ingresos totales de la comisionista; mientras que en otros calificados los principales clientes aportan cerca del 25% y los mayores ejecutivos comerciales alrededor de 35%.

Consideramos que 2020 plantea retos importantes dada la incertidumbre global y la alta competencia del sector, por lo que los indicadores de rentabilidad de Corredores Davivienda, al igual que los de la industria, podrán mostrar reducciones notorias en el corto plazo. En el caso del calificado, consideramos que tendrá una recuperación en un periodo de tiempo inferior frente a algunos de sus pares por su adecuada diversificación de ingresos por productos, clientes y comerciales, la resiliencia demostrada durante las distintas etapas del ciclo de tasas y la madurez de las sinergias comerciales con su matriz.

A noviembre de 2019, la utilidad neta de Corredores Davivienda se ubicó en COP25.886 millones, evidenciando un crecimiento anual de 99%, superior al crecimiento promedio de sus pares y el sector con 27% y 29%, respectivamente. Este comportamiento derivó en una mejora sustancial de sus indicadores de rentabilidad que se ubicaron por encima del promedio de sus pares y del sector, lo cual ponderamos positivamente en la calificación de riesgo de contraparte.

Capital, liquidez y endeudamiento: Corredores Davivienda mantiene indicadores de solvencia holgados, lo que aunado al respaldo potencial de Banco Davivienda le permiten acceder a la máxima calificación.

Durante los últimos años el Grupo Bolívar ha propendido por una alineación de sus diferentes unidades de negocio, favoreciendo la especialización y las sinergias entre ellas. En nuestra opinión, Corredores Davivienda mantiene un rol importante en los productos que permite su licencia y, que complementan la oferta de valor del banco. Por lo anterior, consideramos una alta probabilidad de que esta última respalde a la comisionista en caso de necesitarlo.

Corredores Davivienda mantiene un portafolio propio con límites conservadores los cuales cumplen al 100% y, cuyo principal objetivo es facilitar la distribución de productos y cruzar operaciones con clientes.

Esperamos que la compañía mantenga el bajo nivel de exposición y sus estrictas políticas de control de riesgos y de preservación de capital.

A noviembre de 2019, el nivel de solvencia de Corredores Davivienda fue de 81%, suficiente para el desarrollo de su operación y que se ubicaba por encima del promedio de sus principales competidores. La exposición a riesgos de mercado de los resultados de Corredores Davivienda es consistente con su perfil conservador y los límites establecidos; sin embargo, en los últimos dos años se ha visto un crecimiento en la relación VaR/ Patrimonio técnico derivado del crecimiento de su negocio.

Corredores Davivienda mantenía una relación de activos líquidos sobre patrimonio de 45% (ver la sección Indicadores financieros), inferior al de sus pares y el sector, al cierre de noviembre de 2019. Lo anterior le permite soportar la operación de la compañía por 5,3 meses sin la generación de ingresos; mientras que sus pares y el sector soportarían 7,4 y 8,1 meses, respectivamente, en las mismas condiciones. Por su parte, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) mostró que la comisionista mantuvo recursos suficientes para cubrir los requerimientos de su negocio sin depender de fuentes externas.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Estructura de administración de riesgos y de control robusta, que se soporta en la experiencia y capacidad de Banco Davivienda.

Corredores Davivienda se ciñe al Manual de Administración de Riesgos Financieros (MARF) de la vicepresidencia de riesgos de Inversiones de Grupo Bolívar y define la forma como se realiza la administración y gestión de riesgos financieros y operativos de las tesorerías y proceso de inversiones en las compañías del grupo. Este manual brinda los lineamientos necesarios para una adecuada gestión del riesgo, hecho que ponderamos positivamente y se compara favorablemente frente a otros administradores con la máxima calificación.

El Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC) abarca la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos de inversión y contraparte a los cuales está expuesta la firma por su actividad. Los límites de contraparte e inversión siguen la metodología del Grupo Bolívar y los controla directamente la Dirección de Riesgo de Crédito Entidades Financieras. El sistema cuenta con un esquema de monitoreo diario de la exposición de la firma por sus operaciones propias y de las de sus clientes. El seguimiento y revisión de la calidad crediticia de los emisores lo hace la vicepresidencia de riesgos de inversiones del Grupo Bolívar y la vicepresidencia de crédito corporativo del Banco.

Además de los regulatorios, la medición de la exposición al riesgo de mercado se favorece por la existencia de modelos internos y la periódica revisión en comité de riesgos sobre las exposiciones a los niveles de riesgos en aras de promover que los niveles de riesgo de los productos ofrecidos cumplan con el perfil de riesgos establecido.

El Sistema de Administración de Riesgo Operacional (SARO) de Corredores Davivienda cuenta con herramientas y procedimientos documentados y actualizados para identificar, medir, controlar y monitorear los riesgos operativos a los que se exponen la compañía y los portafolios que administra. Este sistema, al igual que las políticas y procedimientos para mitigar riesgos relacionados con lavado de activos y financiación del terrorismo (LAFT) cuentan con los lineamientos del Grupo Bolívar, lo que, se ha traducido en una administración de riesgos robusta.

Nuestra evaluación favorable de los sistemas de administración de riesgos y de otros aspectos cualitativos considerados en el siguiente capítulo, sustentan, en parte, nuestra calificación P AAA de Corredores Davivienda en Calidad en la Administración de Portafolios.

Tecnología: Corredores Davivienda continúa actualizando sus plataformas tecnológicas, propendiendo por la automatización de procesos y procurando una óptima prestación del servicio.

En 2020 la comisionista continúa mejorando sus canales virtuales dirigidos al cliente y, también, la automatización de procesos operativos. Se destacan los planes para mejorar la eficiencia y servicios a través de Davicash, la vinculación única y virtual, la apertura digital de FIC y la aplicación de inversiones con funcionalidades que se ubican en los más altos estándares de la industria.

Corredores Davivienda ha evidenciado un alto nivel de cumplimiento de las operaciones, una apropiada capacidad de respuesta 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.

Contingencias: Al cierre de 2019, Corredores Davivienda enfrentaba procesos administrativos y civiles en contra con pretensiones estimadas que no presentan riesgos para su estabilidad financiera en caso de fallo desfavorable, según lo indican los conceptos jurídicos de la firma.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El crecimiento de los negocios actuales y nuevos de la compañía, de forma que le permita conservar y/o mejorar su posicionamiento en el mercado local.
- Mantenimiento de indicadores de eficiencia y rentabilidad en niveles similares a sus pares y mejores a los del sector.
- La consistente alineación comercial y operativa con las entidades del grupo al que pertenece, que se refleje en márgenes financieros crecientes.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- El cambio en la calificación de riesgo de su principal accionista y/o nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo a su filial.
- La incursión en nuevos productos que no estén acompañados de un adecuado sistema de gestión de riesgos.
- El deterioro de sus márgenes financieros de forma consistente, por un periodo mayor o igual a dos años.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de contraparte
Número de acta	1704
Fecha del comité	5 de marzo de 2020
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Corredores Davivienda S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Rodrigo Fernando Tejada Morales

Historia de la calificación:

Revisión periódica Mar./19: 'AAA'
 Revisión periódica Mar./18: 'AAA'
 Calificación inicial Sept./16: 'AAA'

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 2019.

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

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

V. ESTADOS FINANCIEROS

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						ANÁLISIS HORIZONTAL		PARES		SECTOR	
Cifras en millones de pesos COP						Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %	Var. %
BALANCE GENERAL	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-18	nov.-19	Dec-18/Dec-	Nov-19/Nov-	Dec-18/Dec-	Nov-19/Nov-	Dec-18/Dec-	Nov-19/Nov-
ACTIVO	219.294	224.833	223.745	242.066	415.302	0%	72%	-10%	1%	-9%	3%
EFFECTIVO	22.715	31.061	15.959	24.749	47.919	-49%	94%	22%	-4%	28%	-4%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	44.471	59.003	39.388	29.994	71.882	-33%	140%	-32%	4%	-34%	6%
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	140.434	119.426	149.485	164.733	235.776	25%	43%	-7%	-3%	-7%	-3%
CARTERA DE CRÉDITOS Y OPERACIONES DE LEASING FINANCIERO	0	0	0	0	0						
INVENTARIOS	0	0	0	0	0						
CUENTAS POR COBRAR	8.319	11.952	15.636	19.138	39.810	31%	108%	11%	26%	-4%	33%
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	0	0	0						
ACTIVOS MATERIALES	1.011	1.156	1.204	1.185	17.879	4%	1409%	-11%	60%	-7%	142%
OTROS ACTIVOS	2.344	2.234	2.073	2.268	2.036	-7%	-10%	10%	22%	5%	22%
PASIVO	153.571	148.727	139.030	158.506	303.942	-7%	92%	-13%	1%	-13%	3%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	144.361	135.206	127.951	132.170	258.987	-5%	96%	-15%	-2%	-15%	0%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	0	32	0	23	1	-100%	-95%	-12%	70%	-40%	71%
APORTES DE CAPITAL	0	0	0	0	0						
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0			17%	36%	22%	105%
CUENTAS POR PAGAR	4.604	7.399	5.054	4.140	11.522	-32%	178%	45%	5%	35%	9%
RESERVAS TÉCNICAS	0	0	0	0	0						
OBLIGACIONES LABORALES	4.169	5.728	5.899	13.634	20.851	3%	53%	11%	53%	11%	47%
PROVISIONES	0	0	0	8.254	12.262			-63%	87%	-9%	8%
OTROS PASIVOS	437	362	126	285	318	-65%	12%	-4%	16%	-3%	-8%
PATRIMONIO	65.723	76.106	84.714	83.560	111.360	11%	33%	4%	2%	5%	1%
CAPITAL SOCIAL	20.452	20.452	20.452	20.452	31.351	0%	53%	0%	0%	8%	-1%
RESERVAS	10.781	18.307	21.679	21.679	24.872	18%	15%	7%	10%	-1%	5%
SUPERÁVIT O DÉFICIT	26.486	26.522	28.250	28.201	29.009	7%	3%	3%	2%	3%	0%
GANANCIAS O PÉRDIDAS	8.004	10.826	14.334	13.229	26.127	32%	97%	10%	-11%	26%	-3%

CORREDORES DAVIVIENDA S.A.						PARES				SECTOR	
ESTADO DE RESULTADOS	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-18	nov.-19	Var. % Dec-18/Dec-	Var. % Nov-19/Nov-	Var. % Dec-18/Dec-	Var. % Nov-19/Nov-	Var. % Dec-18/Dec-	Var. % Nov-19/Nov-
INGRESOS DE OPERACIONES	115.558	122.344	132.523	121.443	173.036	8%	42%	31%	15%	35%	5%
COMISIONES Y/O HONORARIOS	47.158	57.517	74.969	68.247	99.082	30%	45%	12%	12%	8%	6%
POR PRODUCTOS DERIVADOS	0	0	0	0	0					-100%	
CONTRATO DE COMISIÓN	13.298	12.446	13.212	12.512	14.258	6%	14%	-3%	-1%	12%	-5%
CONTRATOS DE COLOCACIÓN DE TÍTULOS	0	0	0	0	0			37%	-28%	39%	-12%
CONTRATOS DE FUTUROS	0	0	0	0	0			-18%	-4%	-18%	-4%
CONTRATOS DE OPCIONES	0	0	0	0	0						
ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	21.958	32.467	46.921	42.827	56.256	45%	31%	12%	10%	8%	14%
ADMINISTRACIÓN DE VALORES	1.114	1.687	2.672	2.661	3.242	58%	22%	504%	3%	126%	-9%
ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS DE VALORES DE TERCER	1.859	2.338	2.942	2.696	4.366	26%	62%	-17%	17%	-8%	29%
ADMINISTRACIÓN FONDOS DE CAPITAL EXTRANJERO	0	0	0	0	0					-25%	-3%
CONTRATOS DE CORRESPONSALÍA	2.616	2.790	2.396	2.216	3.303	-14%	49%	-25%	31%	-13%	9%
CONTRATOS DE LIQUIDEZ	0	0	0	0	0			18%	-48%	18%	-48%
ASESORÍAS	6.312	5.791	6.826	5.336	17.657	18%	231%	44%	35%	45%	37%
COMPRA-VENTA DE DIVISAS	0	0	0	0	0			9%	-12%	-99%	36%
OTRAS	0	0	0	0	0			-31%	-32%	86%	-86%
INGRESOS POSICIÓN PROPIA	66.564	61.711	53.645	49.553	68.880	-13%	39%	46%	17%	55%	4%
INGRESOS FINANCIEROS OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y OTROS INTERESES	144	191	0	15	198	-100%	1200%	15%	-10%	8%	-16%
INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES	0	0	0	0	0			-78%	25%	-76%	4%
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE DEUDA	22	354	573	489	94	62%	-81%	113%	24%	96%	37%
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	312	1.025	39	32	1.773	-96%	5527%	53%	123%	44%	170%
POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO DE INVERSIONES FINANCIEROS - FONDOS DE GARANTÍAS - FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN	1.615	1.460	1.095	1.023	676	-25%	-34%	26369%	-8%	20%	-12%
POR VALORACIÓN DE POSICIONES EN CORTO DE OPERACIONES REPO ABIERTO, SIMULTÁNEAS Y TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES	0	0	0	0	0			-15%	66%	-5%	50%
POR VENTA DE INVERSIONES	25.231	23.938	21.581	20.012	24.467	-10%	22%	2%	3%	10%	-2%
VALORACIÓN DE OPERACIONES DE CONTADO	114	4	5	8	137	26%	1721%	-51%	182%	-51%	966%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE NEGOCIACIÓN	33.229	29.043	25.868	23.911	36.859	-11%	54%	42%	3%	129%	-30%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE COBERTURA	0	0	0	0	0			-59%	120%	-96%	-46%
CAMBIOS	5.897	5.697	4.485	4.064	4.676	-21%	15%	85%	-1%	83%	3%
POR SERVICIOS	309	572	1.751	1.613	1.726	206%	7%	-7%	-8%	243%	22%
POR VENTA DE ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PAR	0	0	0	0	0						
POR VENTA DE PROPIEDADES Y EQUIPO	0	4	0	0	0	-100%		168053%	-99%	5701%	-97%
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	406	215	243	239	362	13%	52%	10%	91%	24%	26%
ARRENDAMENTOS	0	0	0	0	0			180%	-4%	65%	-3%
POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	1.095	2.313	1.785	1.703	2.877	-23%	69%	-86%	320%	-39%	75%
REVERSIÓN DE LA PÉRDIDA POR DETERIORO	0	0	0	0	0			-100%		-100%	
RECUPERACIONES RIESGO OPERATIVO	0	0	40	10	12				21%	-36%	-36%
INDEMNIZACIONES	0	0	0	0	0					-97%	28002%
DIVERSOS	28	12	90	78	98	632%	25%	-49%	-2%	-33%	48%
RECUPERACIONES DETERIORO (PROVISIÓN)	0	0	0	0	0			138%	-77%	232%	3%
GASTOS	115.558	122.344	132.523	121.443	173.036	8%	42%	31%	15%	35%	5%
GASTOS DE POSICIÓN PROPIA	34.607	29.555	25.701	23.550	40.962	-13%	74%	68%	17%	89%	3%
FINANCIEROS POR OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y OTROS INTERESES	186	171	38	2	156	-78%	6943%	71%	-16%	53%	-9%
VALORACIÓN INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE DEUDA.	0	0	1	0	30			306%	23%	326%	28%
POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO DE INVERSIONES VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO.	0	0	0	0	0						4306%
POR VALORACIÓN EN POSICIONES EN CORTO DE OPERACIONES REPO ABIERTO, SIMULTÁNEAS Y TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES	0	2	659	650	429	31124%	-34%	566%	32%	503%	64%
POR VENTA DE INVERSIONES	0	107	6	6	3.329	-95%	58406%	39%	-22%	55%	3%
PÉRDIDA EN LA VALORACION DE OPERACIONES DE CONTAD	12	9	0	4	5	-100%	50%	-37%	203%	-37%	1073%
VALORACION DE DERIVADOS - DE NEGOCIACIÓN	34.354	29.241	24.984	22.879	36.994	-15%	62%	27%	37%	111%	-14%
POR VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE COBERTURA	0	0	0	0	0			119%	-4%	-95%	-72%
CAMBIOS	5.897	5.697	4.485	4.064	4.676	-21%	15%	105%	-20%	222%	-27%
BENEFICIOS A EMPLEADOS	45.629	50.560	53.383	49.886	61.424	6%	23%	5%	19%	4%	12%
SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN E INTERMEDIACIÓN	3.326	3.256	3.306	3.101	3.798	2%	22%	-4%	-9%	-3%	-6%
COMISIONES	0	0	112	73	468			542%	88%	7%	38%
HONORARIOS	1.434	2.501	3.561	3.236	4.601	42%	42%	18%	24%	14%	15%
AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	512	359	353	323	322	-2%	0%	-18%	2%	-4%	2%
DIVERSOS	28	12	90	78	98	632%	25%	-2%	1%	-9%	-2%
OTROS	20.148	25.136	33.023	29.592	46.799	31%	58%	-2%	1%	-9%	-2%
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	3.991	5.482	7.407	6.616	11.289	35%	71%	-6%	-20%	14%	-17%
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PÉRDIDAS	7.764	10.585	14.094	12.989	25.886	33%	99%	-12%	27%	-7%	29%

INDICADORES FINANCIEROS	CORREDORES DAVIVIENDA S.A.					PARES			SECTOR		
	dic.-16	dic.-17	dic.-18	nov.-18	nov.-19	dic.-17	dic.-18	nov.-19	dic.-17	dic.-18	nov.-19
ROE - Rentabilidad del patrimonio	12,4%	15,0%	17,9%	18,6%	28,9%	13,9%	12,2%	14,8%	9,6%	8,5%	10,9%
ROA - Rentabilidad del activo	5,2%	4,7%	5,9%	6,1%	7,8%	2,7%	2,1%	2,6%	2,6%	2,1%	2,7%
Ingresos / patrimonio	129%	132%	135%	138%	151%	94%	95%	104%	92%	91%	97%
Margen neto	10%	11%	13%	14%	19%	15%	13%	14%	10%	9%	11%
EBITDA	\$ 14.989	\$ 19.756	\$ 26.078	\$ 23.643	\$ 42.703	\$ 151.419	\$ 139.059	\$ 139.355	\$ 205.979	\$ 212.010	\$ 222.678
Margen EBITDA	19%	21%	24%	25%	32%	29%	26%	25%	22%	22%	23%
Ingresos operativos / ingresos netos	98%	97%	98%	98%	98%	96%	97%	97%	95%	96%	95%
Eficiencia operativa	92%	91%	89%	88%	83%	89%	90%	88%	94%	94%	93%
CxC / Ingresos	10%	13%	15%	18%	28%	24%	26%	35%	27%	25%	39%
Activos líquidos / Patrimonio	59%	57%	54%	65%	45%	53%	58%	53%	54%	63%	56%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	6,4	6,4	5,9	7,0	5,3	7,8	8,8	7,4	8,0	9,3	8,1
Quebranto patrimonial	321%	372%	414%	409%	355%	350%	364%	369%	299%	291%	300%
Endeudamiento	70%	66%	62%	65%	73%	82%	80%	81%	76%	72%	75%
PT / Patrimonio	77%	74%	67%	67%	66%	75%	68%	67%	75%	69%	69%
VaR regulatorio / PT	5,1%	7,9%	11,7%	11,3%	14,2%	13,3%	15,1%	14,8%	9,9%	11,3%	10,7%
ROA fondos	0,83%	0,93%	1,01%	1,02%	1,00%	1,56%	1,51%	1,48%	1,21%	1,14%	1,09%

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 Investor Services 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 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.
