



## SCOTIA SECURITIES (COLOMBIA) S.A.

Acta Comité Técnico No. 383

Fecha: 16 de febrero de 2018

### REVISIÓN ANUAL

#### RIESGO DE CONTRAPARTE

AA (Doble A)

**Fuentes:**

- Scotia Securities S.A.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Bolsa de Valores de Colombia

Cifras Principales[1]	Nov 2016	Nov 2017
Activos [2]	\$12.742	\$11.693
Pasivos[2]	\$458	\$314
Patrimonio[2]	\$12.283	\$11.379
Ingresos[2]	\$1.544	\$1.797
Ebitda [2]	-\$825	\$86
Utilidad Neta[2]	-\$945	-\$267
Margen Ebitda	-53,45%	4,77%
Ebitda/Patrimonio	-7,31%	0,82%
ROE	-8,36%	-2,56%
ROA	-8,06%	-2,49%

[1] Todas las cifras financieras anualizadas son ajustadas o reclasificadas de acuerdo a los estándares de Value and Risk.

[2] Cifras en miles de millones de pesos.

**Miembros Comité Técnico:**

Mariana Pizarro Delgado  
Eduardo Monge Montes  
Iván Darío Romero Barrios

**Contactos:**

Erika Tatiana Barrera Vargas.  
[erika.barrera@vriskr.com](mailto:erika.barrera@vriskr.com)

Johely Lorena López Areniz  
[Johely.lopez@vriskr.com](mailto:Johely.lopez@vriskr.com)

Luis Fernando Guevara Otálora  
[luisfguevara@vriskr.com](mailto:luisfguevara@vriskr.com)

PBX: 57-1 5265977  
Bogotá

El Comité Técnico de Calificación de Value and Risk Rating S.A., decidió mantener la calificación AA (Doble A) al **Riesgo de Contraparte de Scotia Securities (Colombia) S.A. – Sociedad Comisionista de Bolsa.**

La calificación AA (Doble A) otorgada al riesgo de contraparte indica que la estructura financiera, la administración y control de los riesgos, la capacidad operativa, así como la calidad gerencial y el soporte tecnológico de la firma es muy buena. Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Calificadora utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar mayor graduación del riesgo relativo.

#### EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **Scotia Securities (Colombia) S.A.**, son los siguientes:

➤ **Respaldo y capacidad patrimonial.** Sobresale el respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista, el Banco Colpatria<sup>1</sup>, reflejado en sinergias a nivel operativo, comercial, tecnológico y de gestión de riesgos, que le han permitido a la Comisionista la consecución de objetivos estratégicos y el adecuado cumplimiento de la regulación. Igualmente, se destaca que Scotia Securities (Colombia) S.A. hace parte de la estrategia regional de acciones para Latinoamérica, definida dentro del plan de negocio del Grupo Scotiabank, lo cual ha contribuido con el posicionamiento de su operación, a través de la consecución de importantes clientes y la oferta de un portafolio de servicios de inversión a nivel internacional.

A noviembre de 2017, el patrimonio de la Sociedad Comisionista se ubicó en \$11.379 millones con una reducción interanual del 7,37%, como consecuencia de los resultados de ejercicios anteriores. Por su parte, el patrimonio técnico ascendió a \$10.190 millones y frente al mismo mes de 2016 creció un 3,81%. Es destacable el nivel de solvencia regulatorio (19.052,1%), en comparación con el sector (62,25%) y los pares<sup>2</sup> (76,38%), beneficiado por bajos niveles de APNR<sup>3</sup> (\$53 millones) y una nula exposición al riesgo de mercado, derivado de la estrategia estructural del portafolio, compuesto por cuentas a la vista e inversiones obligatorias.

Value and Risk pondera positivamente el apoyo permanente de su principal accionista, así como las medidas implementadas para el fortalecimiento del patrimonio, reflejadas en la capitalización realizada en 2016 por \$9.000 millones. Aspectos que además de

<sup>1</sup> Calificado en AAA por Value and Risk.

<sup>2</sup> BBVA Valores y Old Mutual Valores.

<sup>3</sup> Activos ponderados por nivel de riesgo.



sostener el futuro desarrollo del negocio, le permitirán mejorar permanente la operación y por ende contribuirán para establecer mayor participación y reconocimiento en el mercado.

- **Evolución de los ingresos.** Los ingresos operacionales han presentado un crecimiento sostenido. Entre noviembre de 2016 y 2017 crecieron 16,38% al ubicarse en \$1.797 millones, superior a la dinámica del sector (+7,95%) y contrario a de los pares (-38,20%). Lo anterior, como resultado de la estrategia comercial implementada durante el último año, enfocada en incrementar la participación de la Comisionista en el mercado de renta variable, así como en una mejor gestión de los activos y un aumento de clientes. De esta manera, la Entidad pasó de 1,9% a 2,4% en *market share* por volumen operado en renta variable con terceros, (noveno lugar en el mercado) y registró un incremento del 57,98% en su base de clientes.

Scotia Securities (Colombia) mantiene su línea de negocio enfocada en el manejo de clientes institucionales y extranjeros, actuando únicamente como intermediario bajo contrato de comisión para operaciones en cuenta de terceros. De esta manera, los ingresos por comisiones se consolidan como el principal rubro, con una participación del 62,49%, seguido por los ingresos netos por posición propia que representaron el 37,51%, con incrementos interanuales del 21,25% y 9,08%, respectivamente.

Acorde con la planeación estratégica, para 2018 Scotia Securities (Colombia) espera adicionar tres nuevos productos (Repos, TTVs<sup>4</sup> y futuros de acciones) para reforzar la estructura de ingresos, sin embargo, la composición de ingresos de la Compañía continuara centrada en las mismas dos líneas.

Si bien lo anterior significa una alta concentración de los ingresos por línea de negocio, al considerar que la Entidad se encuentra en sus primeros años de operación, la Calificadora reconoce que este tipo de operaciones generan mayores eficiencias y requieren de menores necesidades de capital. Sin embargo, pondera positivamente el crecimiento estimado de su portafolio para 2018 y espera que en la medida que la Comisionista logre mayores niveles de rentabilidad incurriere en nuevos productos, en pro de la diversificación de sus ingresos y competitividad.

- **Rentabilidad.** En línea con el presupuesto establecido en el plan de negocio, así como favorecido por el cumplimiento de los objetivos comerciales, a noviembre de 2017 la Comisionista logró mejores resultados financieros. En este sentido, gracias al crecimiento sostenido de los ingresos y a la reducción de los gastos operacionales (-23,77%), principalmente en gastos de personal (-39,16%) y bonificaciones (-100%), resultado de no tener operaciones especiales en bolsa, la pérdida operacional pasó de -\$1.012 millones en noviembre de 2016 a -\$152 millones en 2017, mientras que el resultado neto del ejercicio se ubicó en -\$267 millones frente a los -

---

<sup>4</sup> Transferencia Temporal de Valores.



\$945 millones del mismo mes del año anterior. De esta manera, en el periodo de estudio, el nivel de eficiencia<sup>5</sup> se redujo 57,11 p.p. al ubicarse en 108,43%, superior al promedio del sector (83,81%) pero por debajo de las entidades pares (145,78%).

Adicionalmente, se destaca que a diferencia de los dos años anteriores la Entidad generó un Ebitda positivo de \$86 millones, con su correspondiente efecto sobre la relación Ebitda/activo y Ebitda/patrimonio que a noviembre de 2017 se ubicaron en 0,80% y 0,82%, respectivamente, sin embargo, por debajo del sector (3,93% y 19,13%) pero en mejor posición con respecto a las entidades pares (-11,47% y -12,94%).

*Value and Risk* pondera positivamente el continuo fortalecimiento de la capacidad operativa de la Comisionista, toda vez que evidencia el cumplimiento al plan de negocio y le ha permitido una mejora permanente en sus indicadores financieros. Por lo anterior, y soportado en el desarrollo de nuevos productos y una base clientes en constante incremento, se estima un mejor desempeño de sus indicadores para 2018. No obstante, se evidencian retos asociados al control de los gastos, derivados de los requerimientos operativos necesarios para soportar el crecimiento proyectado.

- **Niveles de liquidez.** Sobresale la posición de liquidez de la Comisionista, soportada en la inexistencia de apalancamiento y los altos niveles de disponible, que a noviembre de 2017 representaron el 91,32% de los activos.

En línea con lo anterior, la liquidez respecto al activo con y sin fondeo se ubicó en 91,32%, superior a la registrada en noviembre de 2016 (81,78%), así como en mejor posición con respecto al promedio sector (85,48% y 14,06%, respectivamente), que se caracteriza por mantener altos niveles de liquidez, soportados principalmente en las operaciones de fondeo del mercado monetario (simultaneas y repos).

Adicionalmente, la Comisionista cuenta con cupos intradía con diferentes entidades financieras y con un Plan de Contingencia de Liquidez, en cumplimiento a la regulación y con el objetivo de atender los requerimientos de los clientes y obligaciones ante situaciones de estrés en el mercado.

De otro lado, durante 2017 Scotia Securities (Colombia) dio cumplimiento a los límites establecidos por la regulación local en términos del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), manteniendo así el nivel de activos líquidos de alta calidad por encima del límite regulatorio (100%). Es así como, en promedio para 2017, el IRL para la banda de uno y siete días se ubicó en \$10.430 millones y \$10.103 millones, respectivamente.

*Value and Risk* resalta la capacidad de la Entidad para atender sus obligaciones de corto plazo, así como el esquema de límites internos y seguimientos periódicos que le permiten actuaciones oportunas ante

<sup>5</sup> Gastos operacionales/Ingresos operacionales.



situaciones que puedan representar un incremento en el nivel de riesgo.

- **Administración de Riesgos.** Scotia Securities (Colombia) cuenta con las correspondientes y adecuadas estructuras para la gestión y control de los diferentes tipos de riesgos, apalancados en el soporte del Banco Colpatria, a través de su Vicepresidencia Ejecutiva y de Riesgos, así como del Área Legal/Compliance, con base en los acuerdos de servicios establecidos. Igualmente se destaca la estructura organizacional y de gobierno corporativo, por medio de la cual se informa a la Junta Directiva y a la alta gerencia sobre el cumplimiento de las políticas y controles establecidos. Adicionalmente, la operación de la Comisionista se soporta en el Core del negocio (OyD), así como en los sistemas X-Stream, MEC Plus, MEC Back Office, Fidessa y Bloomberg, entre otros, que garantizan la confiabilidad y calidad de la información. Todo lo anterior, acorde con la regulación establecida por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y las directrices del Grupo Scotiabank.

Durante 2017, la Entidad firmó un contrato de uso de red con el Banco Colpatria para llevar a cabo la promoción y gestión de sus operaciones, a través de la Red del Banco. Adicionalmente, realizó la migración de versión del sistema Core OyD a la versión 6.0. y renovó totalmente la infraestructura de hardware y software de los servidores que soportan este sistema, disponiendo además de robustas plataformas físicas y lógicas que aseguren la replicación de datos en línea y la continuidad de la operatividad del sistema en caso de fallas. Asimismo, mantuvo actualizados los diferentes sistemas de riesgo acorde con la regulación vigente y en línea con las mejores prácticas del mercado.

*Value and Risk* pondera favorablemente las sinergias existentes con el Banco Colpatria, ya que impactan significativamente la calidad y eficiencia de los sistema de gestión de riesgos y de control interno, además de brindarle a la Comisionista un importante respaldo a nivel tecnológico que permite un mejor uso de la información y un adecuado cumplimiento de la regulación, al mismo tiempo que robustece el proceso de toma de decisiones.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a la fecha del presente documento la Scotia Securities (Colombia) no cuenta con procesos contingentes en contra.

De otro lado, según la información remitida, la Comisionista ha dado cumplimiento a las políticas y normas establecidas por la Junta Directiva, la SFC y la Bolsa de Valores de Colombia. Adicionalmente, se destaca que, durante el último año, la Entidad no ha sido sancionada por ninguno de los entes reguladores. Asimismo y con base en la revisión de las actas de los diferentes comités, especialmente de los de riesgos y auditoría, no se evidencian elementos materiales que puedan implicar incrementos significativos en los niveles de riesgo de la Comisionista y afectar su posición como contraparte.



**ANTECEDENTES Y ESTRUCTURA DE PROPIEDAD**

Scotia Securities (Colombia) S.A. es una Sociedad Comisionista de Bolsa filial del Banco Colpatria S.A. e indirectamente del Grupo Scotiabank (principal accionista del Banco). Fue creada en 2004 como RBS Securities (Colombia) por parte del Royal Bank of Scotland y tras la compra de este banco por parte de Scotiabank Colombia S.A (BNS), cambio su nombre a Scotia Securities Colombia.

La Comisionista estuvo inactiva desde 2009 y fue reactivada en el segundo semestre de 2014, como resultado de la decisión estratégica de su grupo accionario, con el fin de actuar en los mercados bursátiles en un modelo de negocio enfocado inicialmente hacia la atención de clientes institucionales, nacionales y extranjeros, a través de compra y venta de acciones.

Respecto a la pasada revisión de la calificación la composición accionaria no presentó modificaciones.

Accionista	% Participación
Banco Colpatria Multibanca Colpatria S.A.	94,90%
Compañía de Inversiones Colpatria S.A.	1,28%
James Bay Limited	1,28%
Scotia Nominees (Bahamas) Limited	1,28%
Acciones y Valores Colpatria S.A.	1,28%

Fuente: Scotia Securities (Colombia) S.A.

Se destaca favorablemente el respaldo patrimonial y corporativo de su principal accionista (Banco Colpatria y Scotiabank), reflejado en la existencias de importantes sinergias a nivel tecnológico, operativo, comercial y de gestión de riesgos y auditoria, entre otros.

**ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL**

Scotia Securities (Colombia) continúa apoyándose en el contrato de servicios establecidos con el Banco Colpatria en relación con las áreas de soporte (RRHH, Contabilidad, TI, Legal) para mantener liviano su esquema operativo interno. Dicho modelo le ha permitido continuar desarrollándose comercialmente y cumplir con los requerimientos normativos.

El modelo se basa en una estructura comercial propia y un soporte operativo, administrativo y de control interno apalancado por el Banco Colpatria, que ha permitido cubrir las necesidades de la Comisionista, de acuerdo con el modelo de operación, así como los requerimientos en cuanto a control interno y estructura organizacional.

TRANSACCIONALES	OPERACIONES	Back Office/Cumplimiento de operaciones, Procesos Front to Back, Contingencias, SAC
	TECNOLOGIA	Sistemas de negociación, información back office, comunicación, soporte de aplicativos
NO TRANSACCIONAL	LEGAL/COMPLIANCE	Gobierno Corporativo, Normativa, Interacción entes de Control, SARLAFT, Cumplimiento y Códigos
	RIESGOS	SARM, SARL, SARIC/SARC, SARO
	GESTIÓN FINANCIERA	Contabilidad, Control Financiero
	RR.HH.	Gestión Humana, Nomina, Contrataciones y Capacitaciones
	MERCADEO Y FACILITIES	Papelería, Imagen Corporativa, Webside, adecuación física

Fuente: Scotia Securities (Colombia) S.A.

La estructura organizacional de Scotia Securities (Colombia) está liderada por la Junta Directiva, conformada tres miembros del Banco Colpatria y dos del BNS, con sus respectivos suplentes, de quienes se destaca su experiencia y trayectoria en el mercado. Adicionalmente, la Comisionista cuenta con cinco empleados de nómina y dispone de tres colaboradores del Banco Colpatria con dedicación exclusiva<sup>6</sup> y quince personas con soporte compartido a través de las gerencias de riesgos, secretaria general, auditoria, entre otros.

A partir de 2017, la Junta Directiva dado el resultado de las operaciones y crecimiento proyectado, decidió modificar la estructura de la compañía. Desde el punto de vista administrativo, la nueva Gerencia General contará con un nuevo trader que complementará la estructura de ingresos. Por otra parte, la Gerencia continuará haciendo seguimiento detallado a la estructura de costos incluida el área tecnológica (actualización de los programas, licencias y desarrollos).

Asimismo, la Entidad cuenta con una clara separación física y funcional de las áreas del *back*, *middle* y *front office* que en conjunto con las políticas de conducta y gobierno corporativo brindan transparencia en la operación y robustecen el proceso de toma de decisiones.

<sup>6</sup> Un coordinador de operaciones y dos analistas.



### ORIENTACIÓN COMERCIAL Y ESTRATÉGICA

Scotia Securities (Colombia) como parte de la matriz del BNS hace parte de una estrategia regional del grupo Scotiabank y debe enmarcar su foco estratégico dentro de la misma. En este sentido, la Comisionista tiene como negocio primario la negociación de acciones en el mercado local para los clientes institucionales, nacionales y extranjeros, complementando así la operación regional de Scotiabank para Latinoamérica.

La estrategia comercial de la Comisionista se soporta en las sinergias existentes tanto con el Banco Colpatria como con el BNS. Este último de gran importancia para la consecución de clientes a nivel internacional, así como para acceder a las acciones listadas en el mercado global donde Scotiabank tiene presencia.

Durante 2017, Scotia Securities se concentró en incrementar su participación en el mercado de renta variable. De esta manera, pasó de 1,9% a 2,4% en *market share* por volumen operado en renta variable con terceros.

### EVOLUCIÓN DE ACTIVIDADES DE INTERMEDIACIÓN

Durante 2017, Scotia Securities (Colombia) mantuvo su enfoque sobre el nicho de clientes institucionales para las operaciones en acciones locales, con un incremento del 58% en el número de clientes. Es así como de 249 en 2016 pasó a 376 en 2017, de los cuales cerca del 75% son extranjeros y el 25% nacionales.

Entre noviembre de 2016 y 2017, la Comisionista realizó operaciones con terceros que totalizaron \$1.4 billones, ocupando el noveno lugar dentro de las veinte comisionistas afiliadas a la BVC (lugar 11 en 2016).

Teniendo en cuenta lo anterior para 2017, Scotia Securities alcanzó un 2,4% de la participación del volumen operado en el mercado accionario local para terceros. Al respecto, es de anotar que el 53% de participación en dicho mercado se concentra en solo tres entidades que cubren tanto clientes inversionistas, como inversionistas profesionales

y no solo *equity cash*, sino productos como repos, transferencia temporal de valores, futuros sobre acciones y fondos de inversión colectiva en acciones, por lo cual se pondera positivamente los avances logrados por la Comisionista en el último año.

### FORTALEZAS Y RETOS

#### Fortalezas

- Scotia Securities hace parte del grupo Colpatria (del Grupo Scotiabank con presencia en 54 países).
- Apoyo de sus principales accionistas a nivel patrimonial, de sinergias y direccionamiento estratégico.
- Acceso a los mercados internacionales y por ende a los clientes extranjeros del grupo a nivel global.
- Oferta de valor a nivel internacional.
- Respaldo patrimonial y amplio margen de solvencia que le permite apalancar el desarrollo del negocio y absorber pérdidas no esperadas.
- Crecimiento sostenido de los ingresos operacionales.
- Bajos niveles de apalancamiento en relación con el promedio del sector, lo cual refleja una menor exposición al riesgo de liquidez.
- Robustecimiento continuó en los diferentes sistemas de administración de riesgo, gracias a las sinergias desarrolladas con el Banco Colpatria.
- Fuerte área de *research* soportada globalmente.
- Adecuada infraestructura tecnológica para el cumplimiento de operaciones y una apropiada capacidad de respuesta a las necesidades del negocio.
- Estructura de áreas compartidas con el Banco Colpatria, lo que le permite una estructura de costos más eficiente.

#### Retos

- Continuar con el proceso de consolidación a nivel local.
- Mantener un crecimiento continuo en el número de clientes y los ingresos por comisiones, en línea con lo establecido en el plan de negocio.



- Lograr indicadores de rentabilidad positivos hasta ubicarlos en niveles superiores al promedio del sector.
- Ampliar su portafolio de productos y servicios acorde con las necesidades de sus clientes.
- Alcanzar mayores niveles de diversificación de ingresos por producto, así como una mayor atomización en el número de clientes.
- Continuar fortaleciendo el tamaño del patrimonio, con lo que se podrían establecer nuevas líneas de negocios.
- Mantener el fortaleciendo al seguimiento de los límites establecidos para el control de los diferentes tipos de riesgos, a fin de mitigar las pérdidas por su materialización y en línea con las mejores prácticas del mercado.

#### ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y TOMA DE DECISIONES

En línea con el acuerdo de servicios celebrado con el Banco Colpatría, la gestión de los sistemas de riesgo: SARM, SARL, SARO y SARiC, se apoyan en la Vicepresidencia de Riesgos del Banco y en SARLAFT en la Vicepresidencia Legal y de Cumplimiento.

Las decisiones de exposición al riesgo y los mecanismos de control son aprobados por la Junta Directiva de Comisionista. Adicionalmente, cuenta con un comité de riesgo operativo (Radar) encargado del seguimiento de los indicadores y reportes de riesgo operativo y lo relacionado con cumplimiento.

**Riesgo de crédito y contraparte:** La Comisionista cuenta con apropiadas metodologías para la gestión de estos tipos de riesgos, mediante las cuales realiza un análisis del perfil de riesgo y la capacidad de pago de cada una de sus contrapartes.

Para ello lleva a cabo análisis cualitativos y cuantitativos de emisores y contrapartes en los que se evalúan aspectos como la solvencia y liquidez patrimonial, entre otros, que le permiten determinar la probabilidad de incumplimiento. Dicho sistema se encuentra debidamente documentado y actualizado y es sujeto de permanente control y monitoreo

**Riesgo de mercado y liquidez:** Scotia Securities (Colombia) cuenta con el Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) y Liquidez (SARL), acorde con las disposiciones regulatorias de la SFC y alineados a los principios que gobiernan la administración de riesgos del BNS. Para los riesgos de mercado y de liquidez su perfil de riesgo es conservador, dado que su negocio primario se enfoca clientes institucionales a través de contratos de comisión.

La administración de estos riesgos se encuentra a cargo de la Gerencia de Riesgos de Mercado y Liquidez del Banco Colpatría, con disposición de personal para el control y monitoreo. Sus políticas son aprobadas por la Junta Directiva, que hace las veces de Comité de Riesgos.

La Entidad lleva a cabo el cálculo del VaR regulatorio de acuerdo con los lineamientos del modelo estándar de la SFC, cuyo procedimiento es realizado por la Gerencia de Mercado y Liquidez con una periodicidad diaria y mensual. Adicional a lo anterior, cuenta con un modelo interno de VaR para la posición propia, como herramienta complementaria al control y monitoreo de este tipo de riesgo.

Por su parte, la exposición al riesgo de liquidez de las operaciones en cuenta propia y en cuenta de terceros es medida a través del cálculo regulatorio del IRL. Asimismo, cuenta con límites de productos aprobados para el desarrollo de las operaciones derivadas del contrato de comisión, definidas de acuerdo a la tipología y nivel de activos líquidos de la Entidad.

Las operaciones de cuenta de terceros en desarrollo de contrato de comisión no se encuentran expuestas a riesgo de mercado toda vez que la comisionista actúa como intermediaria, sin embargo, para el cálculo del riesgo de liquidez, estas operaciones son incorporadas al IRL, según la regulación local.

La entidad cuenta con una estructura de límites para el riesgo de mercado y liquidez, en los cuales se realiza la identificación de riesgos, la medición y el control de montos y plazos de las operaciones para la posición propia mediante controles diarios que permiten mitigar cada uno de los riesgos.



Durante 2017, la Entidad dio cumplimiento a los límites establecidos y realizó la actualización, y revisión anual de los mismos.

SARO<sup>7</sup> y SARLAFT<sup>8</sup>: Dichos riesgos con gestionados mediante las áreas de operaciones y compliance del Banco Colpatria. Los sistemas se encuentran documentados y actualizados, acorde con la normativa vigente.

El perfil de riesgo de Scotia Securities es bajo y durante 2017, registró diecinueve eventos operativos tipo “A”, cuyas pérdidas estuvieron valoradas en \$7 millones.

Durante el último año la Entidad realizó el control anual de la matriz de riesgos, actualizó el manual y mantuvo los seguimientos mensuales que le permiten un adecuado control sobre la efectividad de los controles establecidos.

Plan de continuidad del negocio: Scotia Securities (Colombia) dispone de un plan de continuidad del negocio y un sitio alerno de trabajo que le permite mantener una adecuada capacidad de respuesta ante interrupciones de funciones críticas. Durante 2017, la Entidad llevó a cabo 2 pruebas al Plan de Continuidad del Negocio.

#### GOBIERNO CORPORATIVO Y MECANISMOS DE CONTROL

La Comisionista dispone de un Código de Conducta y una Política de Cumplimiento en Banca de Mayoreo, que enmarcan las políticas y atribuciones para la realización de las operaciones de tesorería, así como los mecanismos para la administración de conflictos de interés y de información privilegiada o confidencial.

Adicionalmente, tiene implementado el Sistema de Atención al Consumidor Financiero (SAC), soportado en la estructura del SAC del Banco Colpatria. Al considerar el tipo de clientes de la Comisionista, la información se maneja de manera personalizada. Aun así, se emiten informes de las operaciones, extractos e informes especializados de sectores económicos y del mercado, entre otros.

<sup>7</sup> Sistema de Administración de Riesgo Operativo.

<sup>8</sup> Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.





INDICADORES PRINCIPALES	dic-14	dic-15	dic-16	nov-16	nov-17	dic-15	dic-16	nov-16	nov-17	dic-15	dic-16	nov-16	nov-17
<b>RENTABILIDAD ESCALA ESTABILIDAD</b>													
ROE	-3,12%	-36,84%	-13,64%	-8,36%	-2,56%	5,27%	9,83%	9,60%	9,07%	8,38%	-6,75%	-4,75%	-14,41%
ROA	-2,98%	-36,04%	-13,42%	-8,06%	-2,49%	1,83%	3,32%	2,10%	1,87%	7,21%	-5,68%	-3,95%	-12,79%
Margen operacional	-6,95%	-189,26%	-50,28%	-65,54%	-8,43%	4,59%	14,08%	10,90%	16,19%	1,58%	-0,39%	3,50%	-45,78%
Margen Neto	-9,85%	-194,91%	-89,07%	-61,17%	-14,88%	6,41%	13,38%	11,79%	10,44%	12,24%	-10,79%	-7,43%	-38,29%
Margen Ebitda	5,93%	-162,00%	-34,94%	-53,45%	4,77%	10,53%	19,46%	16,50%	21,93%	19,66%	7,22%	10,22%	-34,34%
Ingresos Operacionales / Activo	30,22%	18,49%	15,07%	13,29%	16,88%	28,60%	28,92%	17,91%	18,03%	58,83%	53,23%	54,21%	34,01%
Ingresos Operacionales / Patrimonio	31,62%	18,90%	15,31%	13,79%	17,35%	82,10%	85,65%	83,29%	89,13%	68,37%	63,20%	65,53%	38,42%
Ingresos Operacionales sin Posicion Propia / Activo	12,13%	16,84%	9,14%	7,95%	10,52%	19,85%	18,27%	11,23%	11,99%	51,33%	46,66%	47,40%	28,61%
Ebitda / Activo	1,79%	-29,95%	-5,26%	-7,05%	0,80%	3,01%	5,63%	2,94%	3,93%	11,57%	3,84%	5,45%	-11,47%
Ebitda / Patrimonio	1,88%	-30,62%	-5,35%	-7,31%	0,82%	8,65%	16,67%	13,44%	19,13%	13,44%	4,56%	6,57%	-12,94%
Ebitda	95	(1.278)	(623)	(825)	86	80.273	169.119	122.680	176.061	2.742	801	1.073	(2.227)
Eficiencia Operacional	106,95%	289,26%	150,28%	165,54%	108,43%	95,41%	85,92%	89,10%	83,81%	98,42%	100,39%	96,50%	145,78%
Gastos Operacionales / Activo	32,33%	53,48%	22,64%	20,06%	16,67%	27,29%	24,85%	14,52%	13,75%	57,91%	53,43%	47,03%	44,87%
Participacion en los ingresos del Sector	0,21%	0,09%	0,24%	0,19%	13,64%								
Participacion en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	0,12%	0,13%	0,23%	0,17%	9,50%								
Participacion en el Ebitda del Sector	0,15%	-1,59%	-0,37%	-0,67%	0,05%								
Participacion del Patrimonio del Sector	0,57%	0,45%	1,15%	1,23%	1,12%								
Participacion de los Activos del Sector	0,15%	0,16%	0,39%	0,28%	0,24%								
Crecimiento de Ingresos	479,90%	-50,82%	126,14%	N.A.	16,38%	1,19%	14,03%	N.A.	7,95%	5,82%	-20,44%	N.A.	-38,20%
Crecimiento del Ebitda	-497,08%	-1442,54%	-51,23%	N.A.	-110,38%	25,08%	110,68%	N.A.	43,51%	-20,44%	-70,78%	N.A.	-307,65%
Crecimiento de Ingresos sin Posicion Propia		11,62%	50,60%	N.A.	21,25%	0,28%	3,75%	N.A.	14,46%	2,90%	-20,06%	N.A.	-40,56%
<b>Flexibilidad Financiera</b>													
Pasivo Financiero	0	0	0	0	0	1.538	1.764	3.338	3.631	0	0	0	0
Pasivo Financiero / Ebitda	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	19,2x	10,4x	27,2x	20,6x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Pasivo / Ebitda	2,5x	-0,1x	-0,3x	-0,6x	3,7x	21,6x	11,8x	29,0x	22,0x	1,2x	4,1x	3,4x	-1,1x
Endeudamiento	4,43x	2,18x	1,60x	3,60x	2,69x	65,16x	66,23x	78,05x	79,32x	13,95x	15,78x	17,00x	11,35x
Apalancamiento	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	1,9x	2,0x	3,6x	3,8x	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x
Pasivo Financiero / Activo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	57,69%	58,70%	73,18%	74,23%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Pasivo Financiero / Patrimonio Tangible	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	1,9x	2,1x	3,9x	4,2x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x
Activo Líquido / Activo (Liquidez con Fondos)	71,16%	48,81%	82,17%	81,78%	91,32%	78,28%	80,74%	85,88%	85,48%	54,98%	47,89%	44,60%	37,99%
Activo Líquido sin Fondos / Activo (Liquidez sin Fondos)	71,16%	48,81%	82,17%	81,78%	91,32%	21,68%	23,09%	13,37%	14,06%	54,98%	47,89%	44,60%	37,99%
Capital de largo plazo libre / (Activo Corriente)	93,93%	95,84%	98,27%	95,70%	97,12%	27,96%	28,85%	18,28%	17,43%	79,95%	75,81%	73,82%	82,22%
Capital de largo plazo libre / (Activo Total Sin Fondo)	68,50%	50,25%	90,57%	80,10%	90,54%	58,04%	65,54%	64,83%	59,96%	55,61%	49,44%	47,95%	52,50%
(Activo Líquido - Pasivo) / Activo (Activo Líquido Libre)	66,73%	46,63%	80,57%	78,18%	88,63%	13,12%	14,51%	7,83%	6,16%	41,03%	32,11%	27,60%	26,64%
Activo Líquido Libre / Patrimonio	69,83%	47,67%	81,88%	81,10%	91,08%	37,65%	42,96%	35,68%	29,77%	47,68%	38,13%	33,25%	30,05%
Razon corriente	16,5x	24,1x	57,7x	23,3x	34,7x	1,3x	1,3x	1,2x	1,2x	5,0x	4,1x	3,8x	5,6x
Razon de liquidez	16,1x	22,4x	51,5x	22,7x	34,0x	1,2x	1,2x	1,1x	1,1x	3,9x	3,0x	2,6x	3,3x
Liquidez sin Fondos / Pasivo menos Fondo	16,1x	22,4x	51,5x	22,7x	34,0x	2,5x	2,7x	2,4x	1,8x	3,9x	3,0x	2,6x	3,3x
Patrimonio / Posicion Propia	3,8x	4,9x	20,7x	13,1x	20,4x	0,5x	0,4x	0,3x	0,2x	1,5x	2,1x	1,6x	2,5x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	95,84%	130,48%	110,19%	104,51%	98,86%	87,04%	84,39%	85,54%	86,00%	64,31%	71,51%	70,24%	77,55%
Capital de Trabajo	4	2	11	10	11	680	811	800	826	13	10	10	11
Calce Operaciones	72%	52%	92%	83%	93%	73%	80%	80%	82%	65%	59%	58%	59%
Activos Ilíquidos / Patrimonio Tangible	0,3x	0,4x	0,1x	0,2x	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	0,5x	0,6x	0,6x	0,5x
Patrimonio técnico	3.635	1.808	10.321	9.816	10.190	587.059	756.725	750.998	768.085	7.957	7.745	6.962	8.787
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	645	49	985	36	53	226.727	200.905	195.623	215.781	4.588	2.444	3.528	3.173
Margen de solvencia regulatoria	195,0%	3655,4%	1016,8%	27585,1%	19052,1%	83,00%	92,92%	67,85%	62,25%	62,29%	75,31%	66%	76,38%
APNR / Patrimonio Técnico	18%	3%	10%	0%	1%	39%	27%	26%	28%	58%	32%	51%	36%
VaR Regulatorio	110	(0,00)	3	0,0		43.255	55.214	82.011	91.624	737	706	629	750
VaR / Patrimonio técnico	3,0%	0,0%	0,0%	0%	0,0%	7,37%	7,30%	10,92%	11,93%	9,3%	9,1%	9,0%	8,5%
PT/Activos-APNR	78,0%	42,9%	95,1%	77%	87,5%	24,08%	26,99%	17,20%	16,43%	41,6%	42,1%	38,7%	49,1%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es un 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 la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora [www.vriskr.com](http://www.vriskr.com)