

SERVIVALORES GNB SUDAMERIS S.A. COMISIONISTA DE BOLSA

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 682
Fecha: 07 de diciembre de 2023

Fuentes:

- Servivalores GNB Sudameris S.A.- Sociedad Comisionista de Bolsa.
- Información de entidades financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Bolsa de Valores de Colombia

Cifras Principales*	ago-22	ago-23
Activos**	\$53.736	\$57.691
Pasivos**	\$14.175	\$15.777
Patrimonio**	\$39.560	\$41.914
Ingresos**	\$12.531	\$14.433
Ebitda **	\$9.822	\$9.584
Utilidad Neta**	\$6.502	\$6.081
Margen Ebitda	78,39%	66,16%
Ebitda / Patrimonio	39,47%	36,05%
ROE	25,64%	22,53%
ROA	18,69%	16,22%

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

** Cifras en miles de millones de pesos.

Miembros Comité Técnico:

Nelson Hernán Ramírez Pardo.
Jesús Benedicto Díaz Durán.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Santiago Argüelles Aldana.
santiago.arguelles@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: (57) 601 5265977
Bogotá

RIESGO DE CONTRAPARTE AAA (TRIPLE A)
PERSPECTIVA ESTABLE

Value and Risk Rating mantuvo la calificación AAA (Triple A) al **Riesgo de Contraparte** de **Servivalores GNB Sudameris S.A. Comisionista de Bolsa.**

La calificación **Triple A (AAA)** 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 la más alta.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **Servivalores GNB Sudameris S.A. Comisionista de Bolsa**, son los siguientes:

- **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** Para **Value and Risk**, una de las principales fortalezas de la Comisionista es el respaldo patrimonial y corporativo que recibe de su principal accionista, el Banco GNB Sudameris¹, reflejado en la profundización permanente de las sinergias de tipo operativo, comercial, tecnológico, de gestión de riesgos, entre otras, que contribuyen con el desarrollo del negocio y la generación de eficiencias y ventajas competitivas.

La orientación estratégica continúa direccionada a mantener la rentabilidad patrimonial por encima de la media del sector, crecer en el número de clientes en fondos y administración de valores, y mejorar permanentemente la oferta de productos, especialmente de fondos con diversos perfiles de riesgo que complementen los actuales.

Adicionalmente, de acuerdo con los requerimientos y tendencias actuales del mercado, trabaja en el desarrollo de productos y herramientas tecnológicas que favorezcan la experiencia del cliente, por lo que adelanta proyectos encaminados a impulsar el uso de los canales digitales. Al respecto, durante el último año culminó la integración de información de los fondos a la banca virtual y estima, en conjunto con el Banco, iniciar la adecuación de los sistemas de la Comisionista y los Fondos para el manejo de productos multimonedados, aspecto determinante dada la integración de las bolsas de valores de Colombia, Perú y Chile.

Value and Risk pondera el posicionamiento de la Comisionista, así como la alineación estratégica con su matriz, soportada en sólidos mecanismos de planeación, control y seguimiento. Lo anterior, aunado a la estabilidad y experiencia del equipo directivo, y los

¹ Entidad calificada por **Value and Risk** en AAA y 1+ para la Deuda de Largo y Corto Plazo, respectivamente. Documento que puede ser consultado en www.vriskr.com



avances en materia tecnológica, contribuirán al cumplimiento de sus objetivos y beneficiarán su estructura financiera.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** A agosto de 2023, el patrimonio de Servivalores ascendió a \$41.914 millones con un aumento interanual de 5,95%, atribuido al fortalecimiento de las reservas (+14,92%) por la destinación del 10% de las utilidades del año anterior, que participaron con el 17,59%, y compensaron parcialmente la reducción de los resultados del año en curso (-6,48%).

Por su parte, el patrimonio técnico totalizó \$30.191 millones (+1,33%) y el margen de solvencia cerró en 59,50% (-2,75 p.p.), nivel holgado frente al límite regulatorio (9%). Cabe indicar que, dada la implementación de la C.E. 03 de 2023², la Sociedad realizó pruebas para determinar posibles impactos sobre los niveles de solvencia, cuyos resultados no arrojaron cambios significativos.

Por lo anterior, en consideración de la Calificadora, la Comisionista cuenta con una sólida posición patrimonial que, en conjunto con el soporte de sus accionistas y la continua profundización de las sinergias, le permiten responder a los requerimientos de la operación y apalancar el crecimiento.

- **Activos administrados (AUM).** Al cierre de agosto de 2023, los activos administrados alcanzaron \$14,81 billones, con un incremento interanual del 14,02%. Este se explica mayormente por el comportamiento en la colocación de CDT's que pasaron de \$79.222 millones a \$742.732 millones, favorecido por la relación con su matriz y el incremento acelerado de las tasas de captación en el mercado.

Por su parte, los contratos de administración de valores, que se configuran como los más representativos (90,37%), crecieron 8,82%, conformados principalmente por administración de portafolios de renta variable (98,22%), mientras que, el FIC Rentaval y el Fondo Inmobiliario participaron con el 3,85% y 12,30% del agregado, en su orden.

De otro lado, si bien la Calificadora reconoce que la Comisionista mantiene una alta concentración de los AUMs por cliente, pondera la antigüedad y el relacionamiento que estos tienen con el Conglomerado, así como la menor dependencia de las comisiones frente a este tipo de negocios, lo que favorece su estabilidad y mitiga su exposición por terminaciones de contratos.

De esta manera, **Value and Risk** pondera la dinámica creciente de los AUM, especialmente aquellos relacionados con la administración de valores, a pesar de la reducción de los niveles de negociación (dado el escenario económico actual). Además, destaca los esfuerzos de la Sociedad por ampliar su portafolio de productos a fin de adecuarse a las

² Imparte nuevos lineamientos para el cálculo de la relación de solvencia de sociedades que administren activos de terceros. Su entrada en vigor será en febrero de 2024.

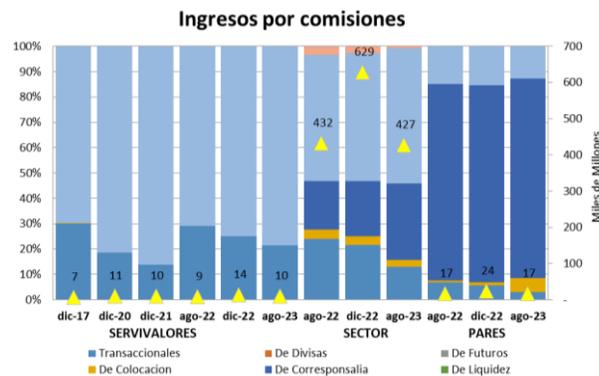


necesidades del mercado, por lo que estará atenta a la materialización de los proyectos asociados a ello.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2022, los ingresos operacionales de Servivalores totalizaron \$18.382 millones con un aumento de 45,94% frente al año anterior, por encima de las variaciones evidenciados por sus comparables (sector: +12,12%, pares³: -39,56%). Lo anterior, impulsado por las comisiones y honorarios (+31,86%) y mayores retornos por posición propia (+107,35%), rubros que ocuparon el 73,50% y 26,50% del total, respectivamente.

La dinámica de las comisiones estuvo determinada por los contratos de comisión y valor (+138,61%) debido a su participación como agente intermediario para las OPAs de Nutresa y Sura, y el desempeño del FCP Inmobiliario (+9,61%). En tanto que, los ingresos por posición propia obedecen a la estrategia de indexación del portafolio, en línea con el aumento de la inflación y de las tasas de referencia observadas durante el año.

Situación similar se observó a agosto de 2023, toda vez que los ingresos ascendieron a \$14.433 millones (+15,18%), producto de la dinámica de las comisiones (+6,53%) y los retornos del portafolio (+39,73%). Al respecto, el comportamiento de las comisiones se explica principalmente por administración de fondos de inversión (+15,39%) que concentraron el 66,94% del total, pese a los menores contratos de comisión (-21,18%)⁴. Mientras que, los retornos del portafolio obedecen al mayor volumen y la estrategia de inversión implementada.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Por lo anterior, aun cuando se observa que los ingresos han estado en parte impulsados por los retornos del portafolio, la Calificadora reconoce el crecimiento permanente de las comisiones, en línea con la evolución de los AUM, producto de las sinergias con el Banco y la dinámica comercial. Adicionalmente, destaca que la Comisionista

³ Citivalores S.A. Comisionista de Bolsa e Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A

⁴ Asociado a ingresos extraordinarios percibidos por asesorías que, a agosto de 2022 sumaron \$1.469 millones.



dispone de una estructura diversificada, con líneas de negocio recurrentes y adecuados niveles de estabilidad, en pro de su estructura y perfil financiero.

- **Rentabilidad y eficiencia.** En 2022, la utilidad operacional y *Ebitda* crecieron hasta \$14.152 millones (+51,73%) y \$14.234 millones (+51,31%), en su orden, debido al mayor incremento de los ingresos frente al de los gastos operacionales (+29,42%). Estos últimos impactados principalmente por gastos diversos asociados a mayores comisiones pagadas a la Bolsa de Valores y Deceval, producto del aumento en la administración de valores. De este modo, y pese a la mayor provisión por impuesto de renta, la utilidad neta cerró en \$9.572 millones (+35,95%) y se consolidó como la más alta obtenida históricamente.

Ahora bien, a agosto de 2023, los gastos operacionales ascendieron a \$4.941 millones (+78,84%), determinados por la dinámica de las contribuciones a la BVC y Deceval, y por servicios diversos relacionados en su mayoría con gastos de sistematización. Entre tanto, los gastos de personal registraron un crecimiento controlado de 7,97%, gracias a las directrices de generación de eficiencias, la búsqueda de automatizaciones y digitalización de los procesos, al igual que las sinergias con las demás entidades de su Grupo. En ese sentido, el indicador de eficiencia⁵ se ubicó en 34,24% (+12,19 p.p.), con una brecha favorable respecto a los registrados por su grupo de referencia.

Es así como la utilidad operacional ascendió a \$9.492 millones (-2,83%), mientras que el *Ebitda* se ubicó en \$9.548 millones (-2,79%), con márgenes de 65,76% (-12,29 p.p.) y 66,16% (-12,23 p.p.), respectivamente niveles que destacan frente a los registrados por sus comparables.

Por su parte, la utilidad neta totalizó \$6.081 millones (-6,48%), alcanzando indicadores de rentabilidad ROA⁶ y ROE⁷, que aún se ubican por encima del sector y los pares (16,22% y 22,53%, en su orden).

	SERVIVALORES GNB SUDAMERIS						SECTOR		PARES	
	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23	dic-22	ago-23	dic-22	ago-23
ROE	17,40%	15,71%	17,12%	25,64%	22,18%	22,53%	14,62%	16,63%	14,76%	7,88%
ROA	13,29%	13,29%	11,20%	18,69%	15,36%	16,22%	5,24%	5,33%	13,34%	6,94%
Margen neto	58,28%	50,87%	55,90%	51,89%	52,07%	42,13%	14,93%	15,16%	29,35%	19,55%
Margen Ebitda	76,91%	77,80%	74,69%	78,39%	77,44%	66,16%	22,32%	25,81%	35,82%	24,98%
Ebitda/Activos	12,38%	17,54%	20,32%	14,96%	28,64%	22,84%	7,83%	9,13%	16,28%	8,90%
Eficiencia operacional (C/I Ratio)	23,67%	22,78%	25,95%	22,05%	23,01%	34,24%	80,41%	76,61%	65,81%	77,45%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

De esta manera, **Value and Risk** pondera la efectividad de las estrategias orientadas al control de los gastos operacionales y la generación de eficiencias, favorecida por el desarrollo de sinergias

⁵ Gastos operacionales / ingresos operacionales.

⁶ Utilidad neta / activo.

⁷ Utilidad neta / patrimonio.



operativas con el Banco, situación que, junto con el comportamiento creciente de los ingresos ha favorecido la dinámica de las utilidades hasta máximos históricos, con indicadores de rentabilidad y eficiencia que sobresalen frente a los registrados por sus comparables.

- **Pasivo y liquidez.** Entre agosto de 2022 y 2023, el pasivo de Servivalores se incrementó 11,30% hasta \$15.777 millones, debido al mayor saldo en operaciones del mercado monetario (+16,36%) su principal componente (67,52%). Igualmente, las cuentas por pagar registraron una variación de +25,21%, debido a las retenciones y aportes laborales, y dividendos.

De este modo, los niveles de apalancamiento bruto⁸ y neto⁹ se situaron en 0,38 veces (x) y 0,04x, en su orden, los cuales sobresalen respecto a los registrados por el sector (2,06x y 1,13x), y se ubican cercanos a los de sus pares (0,13x y 0,08x). Asimismo, se pondera que las obligaciones financieras son cubiertas en 4,99x con el portafolio expuesto¹⁰ y en 4,85x al excluir el disponible.

	SERIVALORES GNB SUDAMERIS				SECTOR		PARES	
	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23	dic-22	ago-23	dic-22	ago-23
Apalancamiento	0,53x	0,36x	0,44x	0,38x	1,79x	2,06x	0,11x	0,13x
Apalancamiento neto	0,31x	0,05x	0,15x	0,04x	0,83x	1,13x	0,06x	0,09x
Port. expuesto / Obl. financieras	7,72x	5,39x	5,45x	4,99x	1,53x	1,46x	104,47x	48,46x
Port. Exp. Sin efectivo / Obl. Fin.	7,59x	4,60x	5,28x	4,85x	1,31x	1,30x	25,99x	11,02x

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

En opinión de la Calificadora, la posición de liquidez de la Comisionista es suficiente para atender sus obligaciones operacionales, soportada entre otras, en el cumplimiento del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) que, para la banda de treinta días, se situó en promedio en \$2.651 millones, así como en la existencia de mecanismos para atender requerimientos inesperados como indicadores de alerta temprana, fuentes de fondeo y planes de contingencia.

- **Portafolio de inversiones.** A agosto de 2023, el portafolio de Servivalores sumó \$51.703 millones (+21,66%) y \$53.214 millones al incluir el disponible.

Este se caracteriza por mantener un perfil de riesgo conservador, con títulos de alta calidad crediticia. Al respecto, al periodo de análisis, se encontraba conformado principalmente por CDTs (48,80%) y TES (27,69%), seguido de participaciones en fondos (13,25%). Así, la Comisionista mantiene una baja exposición al riesgo de mercado, al registrar un VaR¹¹ de \$1.606 millones, que representaría el 5,44% del patrimonio técnico, por debajo del apetito de riesgo definido.

⁸ Pasivo / Patrimonio.

⁹ (Pasivo – Títulos entregados en Op. Monetarias) / Patrimonio.

¹⁰ Disponible + inversiones a valor razonable + derechos y compromisos en operaciones del mercado monetario.

¹¹ Valor en Riesgo por sus siglas en inglés.



De acuerdo con el comportamiento decreciente de la inflación observado en los últimos meses, la estrategia de inversión del último trimestre se ha orientado en establecer una mayor posición en títulos en renta fija. Esto, con el fin de asegurar mayores niveles de rentabilidad ante las expectativas de reducción de la tasa de intervención del Banco de la República.

- **Gestión de riesgos.** Servivalores dispone de sólidos mecanismos para la administración de los riesgos, conforme a las disposiciones regulatorias y las directrices del Banco GNB Sudameris, que se complementan con el apoyo de la Gerencia Nacional de Gestión de Riesgos de la matriz. Adicionalmente, la Sociedad conserva robustos estándares de Control Interno, a cargo de la Gerencia de Auditoría Interna del Banco.

Cabe mencionar que, en el último año, los principales ajustes en materia de procedimientos y políticas de administración de riesgos estuvieron relacionados con la implementación del SIAR¹². De esta manera, estos tuvieron como objetivo ajustar e integrar las metodologías de los diferentes sistemas.

En cuanto a la gestión del riesgo de mercado, mantiene parámetros para la aplicación de la metodología de cálculo del VaR regulatorio e interno, y realiza pruebas de *stress* y *back testing*. Igualmente, adicionó políticas para el monitoreo de operaciones de intermediación bajo la modalidad de trabajo en casa, a la vez que actualizó el monitoreo al cumplimiento del deber de asesoría a clientes inversionistas y controles a las operaciones del mercado OTC a través de medios verificables.

Respecto al riesgo de liquidez, calibró la metodología de alertas tempranas, adelantó la revisión del plan de contingencia y definió los aspectos a evaluar tales como, protocolos, estrategia de comunicaciones, operatividad de las líneas de liquidez y responsabilidades de los funcionarios involucrados.

De otro lado, para el riesgo operacional, ajustó las funciones y responsabilidades de la estructura organizacional que soporta la gestión del riesgo y complementó el manual en aspectos relacionados con continuidad del negocio, verificación de la efectividad de los controles aplicados y riesgos operacionales asociados al deber de asesoría.

Respecto al Plan de Continuidad del Negocio, llevó a cabo actualizaciones a la Matriz de Evaluación de Riesgos, al BIA¹³, al plan de contingencia operativa y a la matriz de respaldo de cargos críticos. Asimismo, adelantó los planes de capacitación a colaboradores y llevó a cabo la revisión al Plan de Auditorías por parte de la Auditoría Interna, en la cual tuvo una calificación de “excelente” y sin hallazgos o planes de acción.

¹² Sistema Integral de Administración de Riesgos.

¹³ *Business Impact Analysis*



Finalmente, de acuerdo con la información contenida en los informes de Revisoría Fiscal y las actas de los diferentes órganos de dirección, no se evidenciaron hechos materiales que deriven en mayores niveles de exposición o deficiencias que impliquen incumplimientos regulatorios.

- **Factores ASG.** Al considerar la estructura organizacional, prácticas de gobierno corporativo, políticas de responsabilidad social empresarial y cuidado del entorno, en opinión de la Calificadora, la gestión de Servivalores para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es sólida.

Se destaca la estructura organizacional y de gobierno corporativo, que se ajusta a los requerimientos y complejidad de la operación y se complementa con los acuerdos de sinergia con su accionista principal. Igualmente, se ponderan los procesos de toma de decisiones soportados en participaciones colegiadas que mitigan la materialización de conflictos de interés y garantizan la transparencia del negocio.

La estrategia de responsabilidad social empresarial es liderada por el Banco GNB Sudameris como matriz del grupo financiero. De este modo, se encuentra adherido al Protocolo Verde y participa en los Comités de Sostenibilidad, Educación Financiera y SAC¹⁴, coordinados por Asobancaria.

En adición, adelanta programas de gestión de residuos y cambios de iluminación a nivel nacional a lámparas LED, a la vez que ha incorporado riesgos relacionados con cambio climático en las matrices de riesgo operacional y de continuidad del negocio. De igual manera, el edificio de la Dirección General, donde operan el Banco y sus filiales, cuenta con la certificación internacional *LEED Gold*,

Además, inició la medición de la huella de carbono como resultado de la vinculación del Banco al Programa de Orientación para la Medición Huella de Carbono, bajo el marco del Programa Nacional de Carbono Neutralidad liderado por el Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible.

Respecto al Sarlaft¹⁵, realizó ajustes a los manuales de acuerdo con los cambios en la normatividad aplicable, a la vez que llevó a cabo las capacitaciones anuales para todos los funcionarios, y de forma especializada para los promotores de negocios en temas relacionados con mecanismos de conocimiento de cliente, beneficiarios finales, PEPs¹⁶, Ley FATCA, entre otros.

- **Contingencias.** De acuerdo con información suministrada, a la fecha no cursan procesos jurídicos en contra de la Sociedad, por lo cual no cuenta con exposición al riesgo legal.

¹⁴ Sistema de Atención al Consumidor Financiero.

¹⁵ Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

¹⁶ Personas Expuestas Políticamente.



PERFIL DE LA COMISIONISTA

Servivalores GNB Sudameris S.A. es una comisionista de bolsa constituida en 2003, vigilada por la SFC. Su objeto social consiste en el desarrollo de contratos de comisión para la compra y venta de valores inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), además de operaciones por cuenta propia, intermediación en la colocación de títulos, entre otros

La Comisionista tiene presencia comercial a nivel nacional a través de las oficinas del Banco GNB Sudameris y diferentes puntos de atención para la vinculación y asesoría de clientes, por cuenta de la existencia de contratos de uso de red.

De igual manera, la fuerza comercial del Banco mantiene contacto permanente con los promotores de la Comisionista, aspecto que ha beneficiado la evolución de los activos administrados.

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial y corporativo de su accionista mayoritario, el Banco GNB Sudameris.
- Adecuada estructura organizacional y de Gobierno Corporativo, soportada en el convenio de sinergia con el Banco.
- Ventajas competitivas por ser una comisionista bancarizada.
- Experiencia como agente colocador de emisiones de bonos y acciones.
- Estructura de ingresos diversificada y en constante crecimiento.
- Destacables niveles de eficiencia, gracias a los contratos de sinergia con la casa matriz en temas administrativos, operativos y tecnológicos.
- Indicadores de rentabilidad que sobresalen frente a los registrados por el sector y pares.
- Bajos niveles de apalancamiento.
- Sólida posición de liquidez.
- Sistema de administración de riesgos, gobierno corporativo y control interno robustos, alineados a las directrices de la matriz y las mejores prácticas del mercado.
- No cuenta con exposición al riesgo jurídico.
- Sólida gestión de factores ASG.

Retos

- Cumplir los objetivos estratégicos definidos, con el fin de consolidar el crecimiento de la operación.
- Continuar con la profundización de sinergias con su casa matriz, en beneficio de los niveles de eficiencia.
- Potencializar la vinculación y la oferta de productos digitales.
- Mantener el comportamiento creciente de los ingresos, especialmente los provenientes de comisiones.
- Adaptarse oportunamente a los cambios regulatorios y normativos.
- Conservar la optimización de la estructura de gastos y costos en beneficio de la eficiencia.

En adición, **Value and Risk** monitoreará, entre otros, los siguientes aspectos, los cuales podrían tener un impacto sobre la calificación asignada:

- Evolución de los AUM de administración de valores, bajo un escenario de menores niveles de negociación en bolsa y su impacto en los ingresos.
- Consolidación de sinergias y estrategias comerciales que favorezcan la dinámica de los activos administrados y de los ingresos operacionales.
- Evolución de resultados y márgenes de rentabilidad.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Acorde con los acuerdos de sinergia establecidos, el Banco GNB Sudameris apoya los procesos de gestión de riesgos financieros y operacionales a través de la Gerencia Nacional de Gestión de Riesgos, por medio de las diferentes direcciones. De este modo, evalúa el cumplimiento de las políticas, límites, controles y estrategias definidas.

Riesgo de crédito y contraparte. La Sociedad Comisionista cuenta con un Sistema de administración del riesgo de Contraparte (SARiC), conformado por políticas y metodologías para controlar y monitorear el riesgo asumido por tipo de cliente.

Al respecto, los cupos son calculados mediante un modelo interno que evalúa indicadores de la estructura financiera de los emisores, rentabilidad, solvencia, liquidez, entre otros. Estos, son



sometidos a análisis en el Comité de Riesgos y a autorización por parte de la Junta Directiva. De igual manera, la Gerencia tiene a su cargo dar seguimiento a las variables cualitativas.

Riesgo de mercado y liquidez. Para la cuantificación del riesgo de mercado, la Comisionista se soporta en el cálculo del VaR bajo el modelo estándar de la SFC, a la vez que cuenta con un modelo interno fundamentado en la metodología *EWMA*¹⁷. Estos, permiten medir la exposición a las posiciones, asignar límites frente al patrimonio técnico y evaluar la estrategia implementada.

Por su parte, para la gestión del riesgo de liquidez, realiza el cálculo del IRL para las bandas de 1, 7 y 30 días. Asimismo, ejecuta pruebas de *stress testing* para evaluar la capacidad de respuesta ante escenarios adversos, a la vez que dispone de planes de contingencia y fuentes de fondeo para atender requerimientos inesperados.

Riesgo operacional. Su gestión está a cargo de la Dirección de Riesgo Operacional (adscrita a la Gerencia Nacional de Gestión de Riesgo), la Revisoría Fiscal y la Auditoría General, también soportada en la herramienta tecnológica GNB SARO, para la generación de informes y el seguimiento de procesos.

Entre septiembre de 2022 y 2023, Servivalores registró un evento de tipo A, con un impacto al estado de resultados no material, asociado a una falla en la ejecución de procesos, el cual, por su monto, no generó alertas ni seguimientos especiales.

Sarlaft Conforme a las disposiciones legales, la Comisionista cuenta con políticas y procedimientos de control orientados a prevenir que sea utilizada para dar apariencia de legalidad a activos provenientes de actividades delictivas o para canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas. De igual modo, realiza los reportes relacionados con operaciones inusuales y sospechosas.

Además, cuenta con diferentes instancias que soportan el proceso de control y gestión del riesgo como la Unidad de Cumplimiento, la Auditoría General y la Revisoría Fiscal, quienes están

encargados de garantizar el adecuado funcionamiento del sistema.

Cabe indicar que, en lo corrido de 2023 no se han presentado eventos con impacto económico sobre los Estados Financieros por situaciones derivadas de riesgos LA/FT.

¹⁷ *Exponentially Weighted Moving Average*

SERVALORES GNB SUDAMERIS								SECTOR				PARES			
Estados Financieros															
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	NIIF dic-18	NIIF dic-19	NIIF dic-20	NIIF dic-21	NIIF ago-22	NIIF dic-22	NIIF ago-23	NIIF dic-21	NIIF ago-22	NIIF dic-22	NIIF ago-23	NIIF dic-21	NIIF ago-22	NIIF dic-22	NIIF ago-23
ACTIVOS	50.712	52.058	47.569	62.878	53.736	62.327	57.691	3.544.016	3.253.574	3.262.581	3.802.018	149.451	106.727	104.377	112.801
<i>Disponible</i>	3.447	1.208	1.088	812	7.340	1.675	1.511	430.301	374.239	384.638	346.870	99.823	60.405	71.574	76.044
<i>Inversiones</i>	42.674	45.880	41.123	47.566	42.496	52.029	51.703	2.683.725	2.418.012	2.376.394	2.931.966	42.894	30.126	23.866	22.546
<i>Deudores</i>	1.443	1.157	1.483	14.420	3.661	7.849	3.762	271.691	279.109	298.380	314.951	2.207	12.148	5.216	9.647
<i>Propiedades Y Equipo</i>	3.140	3.803	3.752	39	218	1.890	154	73.471	96.208	93.384	101.484	1.793	1.377	1.194	2.278
<i>Intangibles</i>	-	-	-	-	-	-	-	25.920	27.714	36.147	39.361	571	413	352	230
<i>Diferidos</i>	8	9	123	42	20	584	561	57.780	56.964	72.914	66.455	2.163	2.258	2.175	2.056
PASIVOS	13.946	12.285	7.344	21.743	14.175	19.176	15.777	2.367.626	2.120.778	2.093.598	2.561.518	24.842	16.212	10.064	13.213
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	11.135	9.215	3.184	6.259	9.231	9.832	10.653	2.034.039	1.814.930	1.762.416	2.214.797	1.595	1.069	912	2.031
<i>Cuentas Por Pagar</i>	146	186	451	12.741	455	5.587	569	92.976	77.346	123.405	71.012	871	876	797	930
<i>Obligaciones Laborales</i>	138	147	129	105	164	137	161	136.053	135.045	160.312	148.982	5.959	5.491	6.231	4.843
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	1.530	1.710	2.032	1.975	87	3.459	202	28.448	62.501	16.678	88.773	14.853	7.201	1.048	4.597
<i>Pasivos Estimados, Provisiones y Otros</i>	998	1.027	1.547	663	4.239	160	4.192	19.408	26.316	26.949	35.264	1.564	1.574	1.076	812
PATRIMONIO	36.766	39.774	40.225	41.135	39.560	43.152	41.914	1.176.390	1.132.796	1.168.983	1.240.499	124.609	90.516	94.313	99.587
<i>Capital Social</i>	19.750	19.750	19.750	19.750	19.750	19.750	19.750	386.923	366.923	366.923	367.471	13.300	13.300	13.300	13.300
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	4.775	4.775	4.775	4.775	4.775	4.775	4.775	219.239	217.404	217.404	218.382	8.632	8.632	8.632	8.632
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	3.352	3.352	4.298	2.910	3.352	3.352	3.352	65.764	67.736	69.777	65.539	3.071	3.025	3.107	3.227
<i>Otros Resultados Integrales</i>	573	588	947	505	(1.236)	(714)	582	(7.191)	(17.087)	(16.241)	(7.687)	(2)	(2)	(2)	-
<i>Reservas</i>	3.953	4.389	5.081	5.713	6.417	6.417	7.374	351.645	369.582	362.540	418.946	50.892	50.892	50.892	56.227
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	4.363	6.920	6.321	7.040	6.502	9.572	6.081	183.433	107.476	170.880	133.982	36.255	10.208	13.925	5.164
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	-	-	-	-	-	-	-	87.069	87.470	55.550	85.958	13.260	5.260	5.260	13.925
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23
INGRESOS OPERACIONALES	8.963	11.873	12.426	12.595	12.531	18.382	14.433	1.020.495	743.425	1.144.197	883.675	78.486	33.023	47.438	26.419
Ingresos por Comisiones	6.508	9.490	10.590	10.246	9.264	13.511	9.869	661.636	458.841	670.960	462.364	44.019	16.834	23.628	17.353
Ingresos por Asesorias	-	-	-	-	-	-	-	77.781	41.056	59.475	40.893	28.379	11.172	16.059	1.930
Ingresos Netos por Posicion Propia	2.455	2.383	1.836	2.349	3.266	4.871	4.564	281.077	243.528	413.762	380.419	6.087	5.017	7.751	7.135
GASTOS OPERACIONALES	2.733	2.811	2.831	3.268	2.763	4.230	4.941	814.166	601.418	920.064	676.985	30.176	20.971	31.221	20.460
Gastos de Personal	1.586	1.625	1.648	1.804	1.270	1.875	1.371	373.927	264.975	400.403	314.308	16.448	10.657	14.424	9.827
Bonificaciones y Otros Beneficios	36	4	4	5	4	5	4	112.697	96.365	141.967	96.453	2.846	3.107	5.734	3.676
Honorarios y comisiones	196	214	246	253	117	195	152	46.287	36.036	56.684	38.662	2.847	1.315	1.927	1.032
Servicios de Administracion e Intermediacion	270	235	249	224	189	310	356	55.758	44.202	65.262	40.367	2.191	1.486	2.238	1.437
Arrendamientos	-	-	-	-	-	-	-	23.098	16.714	26.487	21.163	237	53	6	2
Impuestos	144	174	154	203	178	251	201	39.682	28.722	45.397	36.154	1.219	1.212	1.532	778
Diversos	454	490	457	699	950	1.510	2.800	124.497	92.494	150.834	107.140	3.359	2.630	4.583	3.058
Depreciaciones y amortizaciones	46	69	73	80	55	82	57	36.042	20.679	31.307	21.379	921	511	775	642
Provisiones	0	-	0	-	-	-	-	2.180	1.231	1.723	1.359	109	-	1	9
UTILIDAD OPERACIONAL	6.231	9.062	9.595	9.327	9.768	14.152	9.492	206.328	142.007	224.133	206.690	48.310	12.052	16.217	5.958
INGRESOS NO OPERACIONALES	263	809	340	230	49	271	64	73.365	44.172	71.061	48.592	7.001	4.295	6.326	5.708
Utilidad/Perdida por Venta y Retiro de PPyE y Otros Act	(1)	-	-	(2)	-	0	-	240	4	5	6	-	-	-	-
GASTOS NO OPERACIONALES	47	53	63	57	51	73	47	23.913	22.466	35.803	32.530	379	155	228	1.864
Financieros y Otros Intereses	-	11	3	3	8	12	6	3.620	4.142	7.292	4.679	142	63	90	177
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	6.446	9.819	9.873	9.500	9.766	14.350	9.508	255.780	163.713	259.391	222.752	54.931	16.192	22.315	9.802
Impuesto de Renta y Complementarios	2.083	2.899	3.552	2.460	3.264	4.779	3.427	72.435	58.508	88.544	88.770	18.676	5.983	8.390	4.638
UTILIDAD NETA	4.363	6.920	6.321	7.040	6.502	9.572	6.081	183.345	105.205	170.847	133.982	36.255	10.209	13.925	5.164

SERVIVALORES GNB SUDAMERIS								SECTOR				PARES			
INDICADORES PRINCIPALES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23	dic-21	ago-22	dic-22	ago-23
Rentabilidad y eficiencia															
ROE	11,87%	17,40%	15,71%	17,12%	25,64%	22,18%	22,53%	15,59%	14,25%	14,62%	16,63%	29,10%	17,39%	14,76%	7,88%
ROA	8,60%	13,29%	13,29%	11,20%	18,69%	15,36%	16,22%	5,18%	4,89%	5,24%	5,33%	24,26%	14,69%	13,34%	6,94%
Margen operacional	69,51%	76,33%	77,22%	74,05%	77,95%	76,99%	65,76%	20,22%	19,10%	19,59%	23,39%	61,55%	36,50%	34,19%	22,55%
Margen Neto	48,68%	58,28%	50,87%	55,90%	51,89%	52,07%	42,13%	17,97%	14,15%	14,93%	15,16%	46,19%	30,91%	29,35%	19,55%
Ebitda	6.277	9.131	9.667	9.407	9.822	14.234	9.548	242.370	162.686	255.440	228.069	49.231	12.563	16.993	6.600
Margen Ebitda	70,03%	76,91%	77,80%	74,69%	78,39%	77,44%	66,16%	23,75%	21,88%	22,32%	25,81%	62,73%	38,04%	35,82%	24,98%
Ebitda / Activo	12,38%	17,54%	20,32%	14,96%	28,64%	22,84%	25,83%	6,84%	7,59%	7,83%	9,13%	32,94%	18,17%	16,28%	8,90%
Ebitda / Patrimonio	17,07%	22,96%	24,03%	22,87%	39,47%	32,99%	36,05%	20,60%	22,30%	21,85%	28,81%	39,51%	21,53%	18,02%	10,10%
Rentabilidad posición propia	5,60%	5,11%	4,11%	4,97%	10,28%	9,67%	13,96%	8,88%	12,44%	14,27%	18,58%	4,63%	7,22%	6,51%	9,00%
Eficiencia Operacional (Cost-to-Income Ratio)	30,49%	23,67%	22,78%	25,95%	22,05%	23,01%	34,24%	79,78%	80,90%	80,41%	76,61%	38,45%	63,50%	65,81%	77,45%
Gastos Operacionales / Activo	5,39%	5,40%	5,95%	5,20%	7,81%	6,79%	13,12%	22,97%	28,97%	28,20%	27,86%	20,19%	30,88%	29,91%	28,41%
Market share															
Participación en los ingresos del Sector	0,99%	1,23%	1,20%	1,23%	1,69%	1,61%	1,63%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	7,69%	4,44%	4,15%	2,99%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	1,00%	1,40%	1,52%	1,39%	1,85%	1,85%	1,96%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	9,79%	5,60%	5,43%	3,83%
Participación del Patrimonio del Sector	3,40%	3,60%	3,42%	3,50%	3,49%	3,69%	3,38%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	10,59%	7,99%	8,07%	8,03%
Participación de los Activos del Sector	1,31%	1,35%	1,31%	1,77%	1,65%	1,91%	1,52%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	4,22%	3,28%	3,20%	2,97%
Flexibilidad Financiera															
Pasivo Financiero	11.135	9.215	3.184	6.259	9.231	9.832	10.653	2.090.741	1.819.570	1.766.255	2.217.486	1.595	1.069	912	2.031
Endeudamiento	27,50%	23,60%	15,44%	34,58%	26,38%	30,77%	27,35%	66,81%	65,18%	64,17%	67,37%	16,62%	15,19%	9,64%	11,71%
Apalancamiento	0,38x	0,31x	0,18x	0,53x	0,36x	0,44x	0,38x	2,01x	1,87x	1,79x	2,06x	0,20x	0,18x	0,11x	0,13x
Apalancamiento Neto	0,04x	0,04x	0,04x	0,31x	0,05x	0,15x	0,04x	0,80x	0,89x	0,83x	1,13x	0,20x	0,13x	0,06x	0,09x
Pasivo Financiero / Activo	21,96%	17,70%	6,69%	9,95%	17,18%	15,77%	18,47%	58,99%	55,93%	54,14%	58,32%	1,07%	1,00%	0,87%	1,80%
Activo Financiero Líquido / Activo	90,79%	90,30%	88,57%	76,81%	92,60%	86,04%	92,10%	79,24%	75,74%	74,86%	79,85%	91,03%	84,68%	91,29%	87,26%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	4,14x	5,10x	13,23x	7,72x	5,39x	5,45x	4,99x	1,5x	1,5x	1,5x	1,5x	89,4x	84,5x	104,5x	48,5x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	3,83x	4,97x	12,89x	7,59x	4,60x	5,28x	4,85x	1,3x	1,3x	1,3x	1,3x	26,8x	28,0x	26,0x	11,0x
Activo corriente / Total Pasivos	3,41x	3,92x	5,94x	2,88x	3,77x	3,21x	3,61x	1,3x	1,3x	1,3x	1,3x	5,6x	6,3x	10,0x	8,2x
Financiación de cuentas por cobrar (días)	29	27	26	25	35	30	26	50	41	68	43	7	9	7	10
Solvencia (sector y pares a agosto 2022)															
Patrimonio técnico	24.280	24.397	28.467	29.112	29.795	29.501	30.191	816.447	847.007	794.683	891.094	78.896	70.980	70.950	85.508
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	6.169	6.811	13.299	25.863	15.065	20.814	16.812	380.317	443.694	464.748	494.705	4.091	7.951	3.883	9.116
Margen de solvencia regulatoria	100,77%	90,11%	82,98%	51,21%	61,19%	53,69%	59,50%	40,79%	47,50%	48,58%	48,54%	378,44%	298,93%	375,64%	370,23%
APNR / Patrimonio Técnico	25,41%	27,92%	46,72%	88,84%	50,56%	70,55%	55,69%	46,58%	52,38%	58,48%	55,52%	5,19%	11,20%	5,47%	10,66%
VaR Regulatorio	1.870	2.033	1.688	1.604	1.723	1.730	1.606	83.755	57.955	45.528	61.124	226	178	183	103
Riesgo operacional	N.A.	N.A.	1.042	1.185	1.304	1.343	1.447	62.141	62.587	59.876	59.565	1.282	1.244	1.168	1.155
VaR / Patrimonio técnico	7,70%	8,33%	5,93%	5,51%	5,78%	5,86%	5,32%	10,26%	6,84%	5,73%	6,86%	0,29%	0,25%	0,26%	0,12%
Patrimonio / Posición Propia	0,9x	0,9x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,4x	0,5x	0,5x	0,4x	2,9x	3,0x	4,0x	4,4x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	77,46%	72,70%	73,60%	73,51%	78,22%	71,71%	76,11%	88,82%	91,93%	85,75%	87,93%	69,08%	86,27%	82,79%	92,47%
PT/Activos-APNR	54,51%	53,92%	83,07%	78,65%	77,05%	71,07%	73,85%	25,81%	30,14%	28,40%	26,94%	54,28%	71,86%	70,60%	82,47%
Capacidad de generación de ingresos															
Crecimiento de Ingresos	48,25%	32,47%	4,66%	1,36%	N.A.	45,94%	15,18%	-1,40%	N.A.	12,12%	18,87%	64,97%	N.A.	-39,56%	-20,00%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	84,82%	45,83%	11,59%	-3,25%	N.A.	31,86%	6,53%	5,93%	N.A.	-1,21%	0,67%	77,70%	N.A.	-45,18%	-31,15%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	72,61%	79,93%	85,23%	81,35%	73,93%	73,50%	68,38%	72,46%	67,24%	63,84%	56,95%	92,24%	84,81%	83,66%	72,99%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	27,39%	20,07%	14,77%	18,65%	26,07%	26,50%	31,62%	27,54%	32,76%	36,16%	43,05%	7,76%	15,19%	16,34%	27,01%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	72,61%	79,93%	85,23%	81,35%	73,93%	73,50%	68,38%	64,83%	61,72%	58,64%	52,32%	56,09%	50,98%	49,81%	65,69%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas. Por ello, 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