



ALIANZA VALORES S.A.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 653

Fecha: 2 de junio de 2023

Fuentes:

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

Cifras Principales*	Marzo 2022	Marzo 2023
Activos**	\$165.697	\$175.101
Pasivos**	\$110.812	\$88.391
Patrimonio**	\$54.885	\$86.710
Ingresos**	\$27.341	\$45.714
Ebitda **	\$9.615	\$21.091
Utilidad Neta**	\$5.999	\$11.582
Margen Ebitda	35,17%	46,14%
Ebitda / Patrimonio	90,74%	138,90%
ROE	51,42%	65,12%
ROA	15,29%	29,20%

* 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:

Iván Darío Romero Barrios.
Jesús Benedicto Díaz Durán.
Javier Bernardo Cadena Lozano.

Contactos:

Santiago Arguelles Aldana
santiago.arguelles@vriskr.com

Alejandra Patiño Castro.
alejandra.patino@vriskr.com

PBX: 57-1 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 **Alianza Valores S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa**.

La calificación **AAA (Triple 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 la más alta.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

Los aspectos que sustentan la calificación de **Alianza Valores S.A.** son los siguientes:

➤ **Posicionamiento y direccionamiento estratégico.** La Sociedad hace parte del Grupo Alianza, lo que favorece su posicionamiento y competitividad en el mercado gracias a la existencia de sinergias comerciales y estrategias, especialmente de venta cruzada con Alianza Fiduciaria S.A.¹. De esta manera, la Comisionista se ha destacado por mantener una oferta de productos de inversión diversificada, que busca atender los diferentes perfiles de riesgos de sus clientes y horizontes de inversión.

Adicionalmente, sobresale la continua consolidación de sinergias de tipo tecnológico, operativo, de gestión de riesgos y de gobernabilidad con la Fiduciaria, en pro de la generación de economías de escala, niveles de eficiencia y rentabilidad.

Al considerar los retos derivados del entorno actual y la incertidumbre en materia económica, el Grupo reformuló su orientación estratégica, cuyo principal objetivo se centra en el fortalecimiento del triángulo de valor (oferta de valor al cliente, consolidación del modelo operativo y tecnológico, y crecimiento sostenible), la gestión de riesgos y la construcción de una cultura de alto desempeño. Para su seguimiento, se soporta en la herramienta *Balanced Score Card*, cuyos resultados son evaluados trimestralmente.

De acuerdo con el fortalecimiento del triángulo de valor, la Sociedad cuenta con iniciativas orientadas a fortalecer sus capacidades de vinculación digital, ampliar las herramientas para operaciones de divisas, a la vez que implementó un nuevo MAC² y consolidó los mecanismos de atención para banca privada en el exterior.

¹ Mantiene las máximas calificaciones en Riesgo de Contraparte y Eficiencia en la Administración de Portafolios. Documentos que pueden ser consultados en www.vriskr.com
² Modelo de Actuación Comercial.



En adición, desarrolló la estrategia corporativa “Manos Libres” enfocada en mejorar la productividad de la fuerza comercial, fortalecer las actividades de asesoría y de relacionamiento con los clientes, en pro del crecimiento rentable del negocio. Lo anterior, acompañada del robustecimiento de sus capacidades digitales y la automatización de procesos y flujos de información. Además, estima ampliar su presencia en ciudades pequeñas e intermedias.

Adicionalmente, a finales de 2022, se presentó la sustitución patronal de la fuerza comercial de la Fiduciaria que fue trasladada a la Comisionista, con el objetivo de continuar fortaleciendo la oferta de productos diferentes a los gestionados por la Fiduciaria.

En opinión de **Value and Risk**, Alianza Valores mantiene una estrategia de negocio clara y congruente con los objetivos de posicionamiento y con su evolución financiera. Esto, sumado a una fuerza comercial especializada, el fortalecimiento de las estrategias de venta cruzada, de perfilamiento y relacionamiento de clientes, una oferta de productos diversificada y el robustecimiento de capacidades digitales, contribuirán a mantener el crecimiento del negocio.

- **Respaldo y capacidad patrimonial.** Alianza Valores pertenece a la Organización DeLima S.A.³ y a Australis Inversiones del Pacífico⁴, cada una con participaciones de 50%, lo que le imprime un importante respaldo patrimonial y corporativo.

Entre marzo de 2022 y 2023, el patrimonio de Alianza Valores creció 57,98% hasta \$86.710 millones, atribuido a las utilidades de 2022 y los mejores resultados en lo corrido de 2023. Sin embargo, es de mencionar que los resultados de 2022 fueron distribuidos y pagados en su totalidad en abril de 2023.

Por su parte, el patrimonio técnico sumó \$63.911 millones (+64,83%), mientras que el margen de solvencia se situó en 44,69% (+9,47 p.p.), nivel holgado frente al límite regulatorio (9%), aunque por debajo del promedio del sector (54,78%) y el de sus pares⁵ (52,17%).

En consideración de **Value and Risk**, Alianza Valores cuenta con una sólida posición patrimonial que, en conjunto con el soporte de sus accionistas y la continua profundización de las sinergias con la Fiduciaria, favorecen la oferta de valor, la competitividad y el crecimiento proyectado, así como su capacidad para cubrir pérdidas no esperadas en el desarrollo de la operación.

- **Activos administrados (AUM).** Durante el último año, los activos administrados mantuvieron un comportamiento creciente, gracias a los esfuerzos dirigidos a diversificar el portafolio de productos y al

³ Grupo económico con una trayectoria de más de 50 años en el sector financiero en Colombia, especializado en el sector automotriz, agroindustrial y de bienes raíces. Participa de forma directa con el 45% de propiedad en el Grupo y el 5% restante, a través de entidades vinculadas.

⁴ Conformado en su mayoría por *Australis Partners* (firma con activos gestionados por USD 800 millones), CDPQ (segundo fondo de pensiones más grande de Canadá) y la Corporación Financiera Internacional (IFC).

⁵ BTG Pactual S.A. y Corredores Davivienda S.A.



aumento de la base de clientes (+1,70%). De este modo, a marzo de 2023, los AUM alcanzaron \$5,66 billones, con un aumento interanual de 5,76%.

Esto, producto del comportamiento de los FICs⁶ (+14,32%) que representaron el 38,38% del total. Por su parte, las cuentas no discrecionales registraron una variación de +1,72% por cuenta de la dinámica de la renta fija (+43,51%), que compensó la disminución del portafolio de acciones (-30,65%) y títulos internacionales (-8,12%).

En opinión de la Calificadora, Alianza Valores mantiene una concentración moderada de clientes, teniendo en cuenta que los veinte más representativos abarcaron el 26,39% de los AUM (no incluye fondos), mientras que el principal representó el 6,67%. Por su parte, al incluir los FIC y el FVP, dichas participaciones se ubicaron en 12,20% y 3,84%, respectivamente.

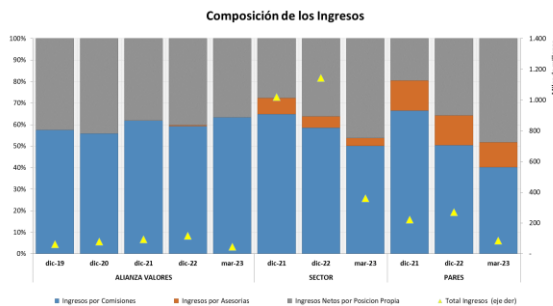
Ahora bien, teniendo en cuenta el incremento de la fuerza comercial, así como el enfoque de su planeación estratégica para alcanzar una mayor productividad, la Comisionista estima potencializar el crecimiento de los recursos administrados, especialmente en fondos de inversión y divisas, los primeros con un impacto favorable sobre la estabilidad, recurrencia y crecimiento de los ingresos operacionales.

- **Evolución de los ingresos.** Al cierre de 2022, los ingresos operacionales de la Sociedad totalizaron \$116.944 millones y se incrementaron en 23,14% respecto al año anterior, por encima de las variaciones evidenciadas en sus comparables (sector: +12,09%, pares: +22,21%). Lo anterior, a razón del mejor desempeño de los ingresos por valoración y venta de inversiones (+30,10%), que abarcaron el 40,23% del total.

Por otro lado, sobresale el desempeño de los ingresos por comisiones (+17,88%), significativamente por encima del observado en el sector (+1,41%) y pares (-7,38%), favorecidos por el contrato de corresponsalía de distribución y venta de fondos gestionados por Alianza Fiduciaria.

Asimismo, la Comisionista se beneficia de la alta diversificación de los vehículos de inversión de la Fiduciaria con una participación importante en activos alternativos, que permitieron afrontar los escenarios de alta volatilidad observados en 2022 y mantener la tendencia creciente en la comercialización de fondos. En tanto que, las comisiones estuvieron impulsadas por el aumento en las operaciones de compra y venta de acciones realizadas a través de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), acorde con las Ofertas Públicas de Adquisición (OPAs), registradas durante el último año en el mercado local, en las cuales actuó como agente líder.

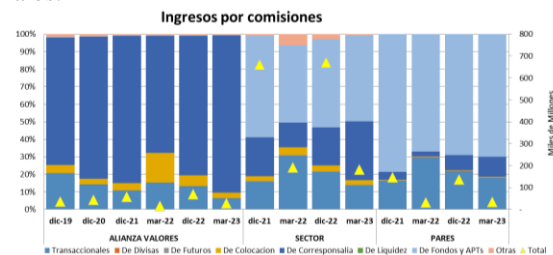
⁶ Fondos de Inversión Colectiva.



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

Ahora bien, a marzo de 2023, los ingresos operacionales totalizaron \$45.714 millones con una variación interanual de +67,20%, superior a lo observado en el sector (+30,46%), aunque ligeramente inferior al de los pares (+68,66%), dado el comportamiento de las comisiones (+63,37%) y la posición propia (+71,29%), relacionados con los mayores rendimientos del portafolio, rubros que abarcaron el 63,37% y 36,54% del total, en su orden.

Al respecto, las comisiones estuvieron impulsadas por el incremento en los saldos administrados en FICs de la Fiduciaria y el aumento en el porcentaje de comisión reconocido (pasó del 25% al 30%) en virtud del contrato de corresponsalía. Esto, con el objetivo de mitigar el impacto de los traslados de personal sobre la estructura de gastos operacionales.



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

Para **Value and Risk**, los ingresos operacionales de la Comisionista mantienen una alta correlación con la dinámica de los saldos de los activos de inversión administrados por la Fiduciaria, gracias al fortalecimiento y profundización de sinergias a nivel de grupo. Situación que, sumada al aumento en el nivel de comisión derivada del contrato de corresponsalía, contribuirá a mantener la tendencia creciente observada en los últimos años.

- **Rentabilidad y eficiencia.** Una de las principales fortalezas que soportan la máxima calificación asignada a Alianza Valores es su permanente generación de resultados operacionales y netos, con niveles de rentabilidad que sobresalen frente a los registrados por sus comparables.



Entre 2021 y 2022, los gastos operacionales de la Comisionista crecieron 18,86% hasta \$77.916 millones, comportamiento determinado por el aumento generalizado de los componentes, especialmente personal (+20,48%) y honorarios (+41,47%), los cuales abarcaron el 59,56% y 8,80% del total, respectivamente.

En ese sentido, y al considerar el desempeño de los ingresos, la utilidad operacional y el *Ebitda* se situaron en \$39.028 millones (+32,67%) y \$42.714 millones (+32,64%), con márgenes de 33,37% (+2,40 p.p.) y 36,53% (+2,62 p.p.), respectivamente. Niveles destacables frente a los observados por el sector (19,57% y 22,31%) y sus pares (16,10% y 19,52%). En tanto que, el indicador de eficiencia operacional se redujo hasta 66,63% (-2,40 p.p.) y se compara favorablemente frente al registrado por su grupo de referencia⁷.

Por su parte, al considerar los otros ingresos y gastos (asociados en su mayoría a reintegros de gastos en sinergia y gastos financieros) y el mayor impacto por impuesto de renta, relacionado principalmente con el aumento en la tasa de tributación⁸, la utilidad neta cerró en \$26.068 millones, superior en 5,89% a la obtenida en 2021. Esto, derivó en indicadores ROA⁹ y ROE¹⁰ de 15,50% (-2,05%) y 34,76% (+1,25 p.p.), destacables frente a los registrados por sus comparables.

	Alianza Valores					SECTOR			PARES		
	dic-20	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	mar-22	dic-22	mar-23	mar-22	dic-22	mar-23
ROE	21,57%	33,51%	51,42%	34,76%	65,12%	17,16%	14,62%	23,89%	4,81%	10,99%	20,40%
ROA	10,02%	17,55%	15,29%	15,50%	29,20%	5,21%	5,24%	8,29%	1,21%	3,73%	6,67%
Margen neto	18,13%	25,92%	21,94%	22,29%	25,34%	16,16%	14,91%	18,64%	6,47%	11,24%	16,26%
Margen Ebitda	28,16%	33,91%	35,17%	36,53%	46,14%	23,69%	22,31%	30,58%	14,45%	19,52%	28,81%
Ebitda/Activos	6,53%	15,56%	22,95%	25,31%	25,40%	7,70%	7,82%	13,85%	2,71%	6,48%	12,04%
Eficiencia operacional (C/I Ratio)	75,43%	69,03%	67,78%	66,63%	55,73%	79,12%	80,43%	71,58%	89,40%	83,90%	73,82%
Overhead	26,11%	41,67%	46,73%	52,82%	46,34%	27,46%	28,20%	34,61%	17,67%	27,86%	33,00%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

A marzo de 2023, se observó un crecimiento de la utilidad operacional y *Ebitda* hasta \$20.238 millones (+129,76%) y \$21.091 millones (+119,34%), en su orden, al considerar el mayor incremento de los ingresos frente al de los gastos operacionales (+37,47%), impactados principalmente por los de personal (+69,39%), atribuido a la sustitución patronal de la fuerza comercial de la Fiduciaria y el pago de comisiones por cumplimiento de metas. Así, la utilidad neta ascendió a \$11.582 millones, frente a los \$5.999 millones generados en el mismo periodo del año anterior.

Value and Risk pondera el desempeño financiero de los últimos años y la mejora en los niveles de rentabilidad patrimonial hasta máximos históricos, gracias a la consolidación de sinergias con la Fiduciaria, la diversificación en los productos ofrecidos y la efectividad de las estrategias para potencializar las líneas de negocio que han derivado en un crecimiento sostenido de los ingresos operacionales.

⁷ Sector: 80,43%; Pares: 83,90%.

⁸ Pasó de 31% en 2021 a 35% en 2022, acorde con los cambios derivados de la última reforma tributaria.

⁹ Utilidad neta / activo.

¹⁰ Utilidad neta / patrimonio.



De esta manera, estima que los resultados estén favorecidos al considerar las mayores eficiencias derivadas del aumento en la productividad de la fuerza comercial, acorde con los procesos de transformación digital, y el aumento en los ingresos por cuenta de la modificación del porcentaje de comisión.

- **Pasivo y liquidez.** A marzo de 2023, el pasivo de la Comisionista se ubicó en \$88.391 millones (-20,23%), explicado por la reducción en el saldo de obligaciones financieras (-46,59%), relacionadas con operaciones simultáneas pasivas. No obstante, se observaron incrementos en los rubros operacionales, toda vez que, las cuentas por pagar, obligaciones laborales e impuestos registraron variaciones de +3,15%, +46,48% y 171,10%, respectivamente.

De esta manera, los niveles de apalancamiento bruto¹¹ y neto¹² se situaron en 1,02 veces (x) y 0,79x, en su orden, significativamente por debajo del evidenciado por el sector (1,74x y 0,84x) y los pares (1,92x y 0,96x).

	Alianza Valores					SECTOR			PARES		
	dic-20	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	mar-22	dic-22	mar-23	mar-23	mar-22	dic-22
Apalancamiento	1,2x	0,9x	2,0x	1,2x	1,0x	2,2x	1,8x	1,7x	2,9x	1,9x	1,9x
Apalancamiento neto	0,6x	0,7x	1,2x	1,1x	0,8x	1,0x	0,8x	0,8x	1,0x	0,9x	1,0x
Port. expuesto / Obl. financieras	2,0x	2,6x	1,4x	2,3x	2,7x	1,5x	1,5x	1,6x	1,2x	1,4x	1,4x
Port. Exp. Sin efectivo / Obl. Fin.	1,8x	2,2x	1,2x	2,0x	1,9x	1,3x	1,3x	1,4x	1,2x	1,2x	1,3x

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Adicionalmente, sobresale la holgada posición de liquidez, soportada en la participación de activos líquidos sobre el total (58,01%) y el permanente cumplimiento del IRL¹³, que para la banda de uno y siete días se ubicó en 14,52x y 11,40x, por encima de los límites regulatorios (1x) e internos (1,2x). Del mismo modo, se reconoce que la Sociedad dispone de fuentes alternativas de fondeo para soportar la operación, como créditos de tesorería con la banca local, garantías depositadas en la CRCC¹⁴ y la existencia de planes de contingencia de liquidez, sumado a un robusto sistema de gestión de riesgo de liquidez.

- **Portafolio de inversiones.** Al cierre del primer trimestre de 2023, el portafolio de Alianza Valores totalizó \$71.465 millones, con un decrecimiento de 25,12% frente al mismo periodo de 2022, principalmente por la dinámica de las simultáneas.

Este se encontraba conformado principalmente por inversiones en TES y CDTs de baja duración, estos últimos con emisores que ostentan las más altas calificaciones crediticias.

Por su parte, el VaR¹⁵ regulatorio se ubicó en \$2.611 millones con una relación de 4,09% frente al patrimonio técnico, menor al registrado en el mismo mes de 2022 (5,03%), al del sector (5,41%), pares (6,52%) y

¹¹ Pasivo / patrimonio

¹² (Pasivo – Títulos entregados en Op. Monetarias) / patrimonio

¹³ Indicador de Riesgo de Liquidez.

¹⁴ Cámara de Riesgo Central de Contraparte.

¹⁵ Valor en Riesgo, por sus siglas en inglés.



a los niveles históricos. Mientras que el VaR Gerencial sumó \$202 millones y representó el 28% del nivel autorizado, aspecto que da cuenta de la estrategia conservadora del portafolio propio.

- **Gestión de riesgos.** Para la Calificadora, Alianza Valores dispone de robustos sistemas para la administración y gestión de los riesgos que incorporan, entre otros, políticas, modelos internos, manuales, esquemas de alertas tempranas y procesos de seguimiento, acordes con las directrices impartidas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y lineamientos de su Junta Directiva.

Cabe mencionar que, en el último año, los principales ajustes en materia de metodologías, procedimientos y políticas de administración de riesgos están relacionados con la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR). De esta manera, los ajustes realizados a los SARs¹⁶ tuvieron como objetivo ajustar e integrar las metodologías de cada uno de los sistemas.

Adicionalmente, actualizó el Marco de Apetito de Riesgos (MAR) con el propósito de incorporar nuevas directrices, límites, procedimientos y controles de acuerdo con el perfil de riesgo definido. Respecto al riesgo de liquidez, realizó pruebas de *backtesting* y *stresstesting* a los modelos con el propósito de evaluar la posición de la Sociedad ante situaciones adversas y calibrar los modelos. En tanto que, para el SARiC¹⁷, mantuvo los controles y monitoreo a la exposición asumida en las operaciones con sus contrapartes.

De otro lado, sobresale la implementación de la herramienta Binaps para la gestión y centralización de los riesgos no financieros, el cual incorpora temas de reporte, control de riesgos y cumplimiento normativo, entre otros. De esta manera, y de acuerdo con las modificaciones realizadas al SARO¹⁸, llevó a cabo la migración de las matrices de productos y procesos, parametrizó el módulo de registro de riesgos, realizó la asociación de los riesgos y controles a cada una de las posibles causas e implemento un módulo para el registro de planes de acción que faciliten el seguimiento de actividades de mitigación de aquellos eventos categorizados en criticidad media o alta.

Igualmente, actualizó el PCN¹⁹ y el PRD²⁰ como resultado de una de las pruebas de recuperación ejecutadas sobre los servicios de tecnología asociados a los sistemas *Core*, infraestructura y portales, aun cuando dicha prueba obtuvo resultados satisfactorios. Asimismo, llevó a cabo pruebas de conexión y ejecución de operaciones desde el centro alterno, la activación del árbol de comunicaciones en situación de contingencia, cuyos resultados fueron satisfactorios y complementaron los planes de acción existentes.

¹⁶ Sistemas de Administración de Riesgos.

¹⁷ Sistema de Administración de Crédito y Contraparte.

¹⁸ Sistema de Administración de Riesgo Operacional.

¹⁹ Plan de Continuidad del Negocio.

²⁰ Plan de Recuperación de Desastres.



- **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 Alianza Valores para mitigar los riesgos ambientales, sociales y de gobernanza es excelente.

Al respecto, se destaca la estructura organizacional y de gobierno corporativo, que se ajusta a los requerimientos de la operación. Igualmente, se ponderan los procesos de toma de decisiones soportados en cuerpos colegiados que mitigan la materialización de conflictos de interés. Además, de la trayectoria y estabilidad del personal directivo.

Adicionalmente, se ponderan las estrategias de desarrollo de talento humano por medio de la iniciativa de “Ciudad Universitaria Alianza”, por medio de la cual se imparten ciclos de fortalecimiento del conocimiento tanto general como específico del negocio, además del desarrollo de habilidades de liderazgo. Del mismo modo, sobresale la implementación de políticas de inclusión y de equidad de género.

En lo relacionado con la gestión ambiental, el Grupo Alianza realiza la medición de la huella de carbono, de acuerdo con la guía GHG Protocol y la norma ISO 14064-1, así y con el propósito realizar actividades de compensación, participa en programas de siembra de árboles, de sensibilización con niños y capacitaciones a profesores. De igual manera, realizó una donación a la Fundación el Bosque y la Niebla. Asimismo, dentro de su objetivo en ser reconocida como ambiental y socialmente responsable, enfoca sus esfuerzos en obtener el reconocimiento como Empresa B²¹.

Para la gestión del Sarlaft²², actualizó los manuales para incorporar las directrices impartidas por la C.E. 011 de 2022, relacionado con las definiciones de beneficiario final, la incorporación del concepto de alta gerencia en los procedimientos de conocimiento de las personas expuestas políticamente, así como el concepto de vehículos de inversión. Adicionalmente, implementó la herramienta *Stradata* que le permite integrar las diferentes labores de control.

- **Contingencias.** De acuerdo con la información suministrada, a marzo de 2023, en contra de la Comisionista cursaban tres procesos contingentes con pretensiones por \$1.150 millones. El más representativo corresponde a una demanda de tipo laboral por \$1.000 millones la cual está catalogada como probable y se encuentra provisionada en su totalidad. Mientras que, los restantes cuentan con probabilidad de fallo en contra remota.

De esta manera, al considerar la cuantía de las contingencias frente a la posición patrimonial, el desempeño financiero y capacidad patrimonial, para **Value and Risk** la Comisionista tiene un perfil de riesgo legal bajo.

²¹ Certificación otorgada por *B Lab* en temas relacionados con la implementación de prácticas de sostenibilidad, social, ambiental y de gobernanza.

²² Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.



PERFIL DE LA COMISIONISTA

Alianza Valores S.A. es una comisionista de bolsa, constituida en 1957, vigilada por la SFC, cuyo objeto social consiste en el desarrollo del contrato de comisión para la compra y venta de valores inscritos en la Bolsa de Valores y en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), la intermediación en la colocación de títulos, la ejecución de operaciones por cuenta propia, la administración de valores de sus comitentes y portafolios de terceros, la prestación de asesoría en actividades relacionadas con el mercado de capitales y las demás análogas que autorice la entidad regulatoria.

Pertenece a la organización Delima S.A. (50%) y a Australis Inversiones del Pacífico S.L. (50%), y junto con la Sociedad Fiduciaria conforman el Grupo Alianza.

Su sede principal se encuentra en Bogotá y opera en cuatro agencias (Cali, Medellín, Manizales y Pereira) y una sucursal (Barranquilla).

FORTALEZAS Y RETOS

Fortalezas

- Respaldo patrimonial, financiero, corporativo y estratégico de sus accionistas.
- Profundización de sinergias con Alianza Fiduciaria, en beneficio de las economías de escala, la oferta de valor y la diversificación de productos de inversión.
- Avances en los procesos de transformación digital que favorecen la productividad de la fuerza comercial y la experiencia del cliente.
- Adecuados niveles de solvencia que le permite apalancar el crecimiento estimado de la operación y cubrir pérdidas no esperadas.
- Portafolio de productos diversificado que se adecua a las necesidades y perfil de riesgo de los clientes y permite afrontar las condiciones de mercado.
- Crecimiento sostenido de los ingresos en los últimos años.
- Permanente generación de *Ebitda*.
- Destacables niveles de rentabilidad en comparación con el sector y pares.
- Niveles controlados de apalancamiento.

- Holgados niveles de liquidez que le permiten cumplir con los requerimientos de la operación.
- Equipo directivo con amplia experiencia y trayectoria en la empresa.
- Sólidos sistemas de administración de riesgos, que se encuentran en continua revisión y mejora.
- Excelente gestión de los factores ASG.

Retos

- Dar continuidad a las actividades definidas en su planeación estratégica, que garanticen el fortalecimiento constante del negocio y su posicionamiento en el mercado.
- Dar cumplimiento a los proyectos de transformación tecnológica y de automatización de procesos, en beneficio de la eficiencia y mayor profundización de clientes.
- Continuar con las estrategias de diversificación de productos y fuentes de ingreso.
- Mantener la senda creciente de los ingresos operacionales.
- Continuar con la profundización de sinergias con su casa matriz, en beneficio de los niveles de eficiencia.

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

Riesgo de crédito y contraparte. Alianza Valores tiene implementado el Sistema de Administración de Riesgo de Crédito y Contraparte (SARiC) que le permite llevar a cabo la identificación, medición, control y monitoreo de la exposición asumida en operaciones con otros agentes del mercado.

Para esto, dispone de modelos de medición que evalúan el desempeño de las diferentes contrapartes que incorpora variables cualitativas y cuantitativas, con el propósito de determinar aquellas admisibles y definir sus cupos correspondientes, los cuales son autorizados por la Junta Directiva y el Comité de Riesgos.

Riesgo de mercado y liquidez. En cumplimiento con las disposiciones regulatorias, la Comisionista cuenta con el SARM. Este se soporta en el cálculo del VaR de acuerdo con el modelo estándar de la SFC y una metodología interna fundamentada en el modelo *EWMA*, con el propósito de determinar las máximas pérdidas esperadas del portafolio.



Cabe indicar que, la Sociedad tiene definidos niveles máximos de exposición al riesgo de mercado para cada una de las mesas de posición propia.

Por su parte, la gestión del riesgo de liquidez considera el cálculo y monitoreo del IRL para las bandas de 1 y 7 días, a la vez que ejecuta pruebas de *back* y *stress testing*, y planes de contingencia para cumplir con los requerimientos de liquidez.

Riesgo Operacional La Comisionista tiene estructurado un SARO fundamentado en las disposiciones regulatorias. Este, se encuentra debidamente documentado y su gestión se soporta en la herramienta Binaps. Entre marzo de 2022 y 2023, Alianza Valores registró 184 eventos de riesgo operativo de los cuales 20 fueron de tipo A, con pérdidas por \$98 millones.

De igual manera, cuenta con un PCN el cual describe los procedimientos, sistemas y recursos necesarios para continuar o restablecer la operación en caso de interrupción, el cual es objeto de pruebas permanentemente.

Sarlaft Acorde con la normatividad vigente, Alianza Valores ha adoptado las etapas, procedimientos y medidas de control y monitoreo orientadas a prevenir que sea utilizada como mecanismo para administrar recursos provenientes de actividades delictivas o para su canalización hacía la realización de actividades terroristas.

Entre estas se encuentran las relacionadas con el conocimiento de los clientes, la identificación de PEPs y beneficiarios finales, señales de alerta y cruce de información con listas vinculantes y restrictivas, así como el reporte operaciones inusuales y sospechosas a la UIAF²³.

²³ Unidad de Información y Análisis Financiero.

ALIANZA VALORES								SECTOR				PARES			
Estados Financieros															
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (cifras en \$ millones)	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF	NIIF
	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23
ACTIVOS	137.229	200.737	142.712	140.290	165.697	168.146	175.101	3.544.016	3.506.850	3.262.581	3.355.522	791.243	1.086.916	816.442	850.300
<i>Disponible</i>	7.902	7.726	8.822	11.383	19.189	10.622	33.917	430.301	365.717	384.638	344.970	86.635	42.333	99.535	55.454
<i>Inversiones</i>	106.208	160.426	81.678	69.492	95.440	83.941	71.465	2.683.725	2.730.380	2.376.394	2.500.185	604.432	935.650	614.102	697.078
<i>Deudores</i>	18.570	16.841	37.708	42.284	34.513	57.883	52.471	271.691	249.862	298.380	318.195	41.873	50.476	44.308	45.330
<i>Propiedades Y Equipo</i>	3.280	14.318	12.724	11.622	11.533	10.108	10.413	73.471	73.504	93.384	92.478	35.160	34.450	31.176	29.200
<i>Intangibles</i>	550	812	1.288	4.664	4.252	4.626	4.432	25.920	25.494	36.147	36.466	2.115	1.856	1.523	1.041
<i>Diferidos</i>	718	615	492	846	771	966	2.402	57.780	61.071	72.914	62.357	20.607	21.729	25.377	21.777
PASIVOS	84.498	145.085	76.434	66.826	110.812	93.153	88.391	2.367.626	2.398.054	2.093.598	2.128.728	516.591	810.446	539.172	558.888
<i>Obligaciones Financieras y del Mercado Monetario</i>	72.441	131.063	45.016	31.062	80.754	41.420	43.130	2.034.039	2.025.523	1.762.416	1.794.534	469.651	774.099	471.237	498.085
<i>Cuentas Por Pagar</i>	6.419	6.767	22.483	26.464	17.415	35.148	17.964	92.976	156.268	123.405	127.538	10.073	15.954	20.893	17.637
<i>Obligaciones Laborales</i>	5.189	6.704	7.165	7.758	7.806	11.459	11.433	136.053	83.320	160.312	115.294	32.830	13.068	44.192	32.231
<i>Impuestos Gravámenes Y Tasas</i>	296	276	1.023	722	4.067	1.029	11.026	28.448	45.479	16.678	46.692	1.555	2.057	1.284	6.468
<i>Pasivos Estimados, Provisiones y Otros</i>	154	276	746	820	770	4.098	4.837	19.408	24.466	26.949	31.231	2.464	5.205	1.566	4.193
PATRIMONIO	52.732	55.652	66.278	73.464	54.885	74.993	86.710	1.176.390	1.108.796	1.168.983	1.226.795	274.652	276.470	277.269	291.413
<i>Capital Social</i>	2.036	2.036	2.036	2.036	2.036	2.036	2.036	386.923	366.923	366.923	366.923	91.351	91.351	91.351	91.351
<i>Prima en Colocacion de Acciones</i>	11.682	11.682	11.682	11.682	11.682	11.682	11.682	219.239	217.404	217.404	219.239	47.880	47.880	47.880	47.880
<i>Superavit O Deficit De Capital</i>	2.445	2.528	2.794	3.600	3.642	2.891	3.026	65.764	64.900	69.777	69.604	5.088	4.542	8.633	8.361
<i>Otros Resultados Integrales</i>	-	-	-	-	-	-	-	(7.191)	(11.339)	(16.241)	(7.805)	(2.088)	(2.992)	(3.814)	(2.921)
<i>Reservas</i>	31.527	31.527	35.468	31.527	31.527	31.527	31.527	351.645	389.589	362.540	422.293	88.999	102.529	102.511	117.100
<i>Resultados Del Ejercicio</i>	5.042	7.880	14.299	24.619	5.999	26.068	11.582	183.433	46.166	170.880	67.501	22.078	3.267	30.467	13.845
<i>Resultados De Ejercicios Anteriores</i>	-	-	-	-	-	789	26.857	87.069	100.951	55.550	159.378	21.344	29.892	240	15.796
ESTADO DE RESULTADOS (cifras en \$ millones)	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23
INGRESOS OPERACIONALES	57.406	62.970	78.846	94.971	27.341	116.944	45.714	1.020.495	277.178	1.143.917	361.600	221.815	50.476	271.075	85.131
Ingresos por Comisiones	28.572	36.263	44.007	58.814	17.589	69.331	28.969	661.636	191.289	670.960	181.426	147.741	32.716	136.837	34.234
Ingresos por Asesorías	64	-	-	-	-	571	41	77.781	6.861	59.475	13.137	30.842	2.548	37.593	9.912
Ingresos Netos por Posicion Propia	28.770	26.707	34.839	36.157	9.752	47.042	16.705	281.077	79.028	413.483	167.037	43.232	15.213	96.644	40.986
GASTOS OPERACIONALES	50.049	52.406	59.470	65.555	18.533	77.916	25.477	814.166	219.301	920.064	258.835	202.282	45.125	227.428	62.842
Gastos de Personal	18.875	20.036	35.281	38.519	10.376	46.408	17.576	373.927	100.536	400.403	118.279	93.452	22.540	95.850	27.455
Bonificaciones y Otros Beneficios	12.433	14.098	2.996	3.380	891	4.005	1.401	112.697	29.798	141.967	41.773	28.802	4.652	38.112	12.724
Honorarios y comisiones	3.187	3.483	3.614	4.849	2.122	6.860	362	46.287	13.193	56.684	13.427	10.343	1.923	11.266	2.526
Servicios de Administracion e Intermediacion	5.599	4.858	5.036	5.366	1.610	6.044	1.708	55.758	17.623	65.262	15.484	11.734	2.922	15.840	3.353
Arrendamientos	3.499	1.285	1.058	1.408	310	1.118	356	23.098	6.174	26.487	7.451	3.175	816	3.541	928
Impuestos	863	2.279	3.965	4.330	1.209	4.760	1.409	39.682	10.484	45.397	13.814	10.513	2.657	12.628	3.472
Diversos	4.569	3.795	4.647	4.912	1.204	5.003	1.809	124.497	33.212	150.834	40.094	34.535	7.673	40.926	9.854
Depreciaciones y amortizaciones	1.017	2.535	2.828	2.787	808	3.686	853	36.042	7.784	31.307	7.809	9.728	1.943	9.264	2.233
Provisiones	8	38	45	5	2	32	4	2.180	496	1.723	705	-	-	1	297
UTILIDAD OPERACIONAL	7.357	10.564	19.376	29.417	8.808	39.028	20.238	206.328	57.877	223.854	102.765	19.534	5.351	43.646	22.289
INGRESOS NO OPERACIONALES	3.204	2.866	3.624	3.693	852	4.061	1.005	73.365	15.662	71.061	18.231	14.803	1.533	10.002	3.403
Utilidad/Perdida por Venta y Retiro de PPyE y Otros Activos	-	-	-	-	-	-	-	240	3	5	-	(1)	-	-	-
GASTOS NO OPERACIONALES	1.941	1.400	1.904	1.226	460	2.904	1.777	23.913	8.068	35.803	11.391	5.628	1.803	7.796	2.390
Financieros y Otros Intereses	1.334	656	1.199	451	184	1.513	438	3.620	993	7.292	2.400	959	172	864	247
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	8.620	12.029	21.096	31.883	9.200	40.185	19.465	255.780	65.472	259.112	109.605	28.709	5.081	45.852	23.302
Impuesto de Renta y Complementarios	3.577	4.149	6.798	7.264	3.202	14.116	7.883	72.435	20.691	88.544	42.204	6.632	1.814	15.385	9.457
UTILIDAD NETA	5.042	7.880	14.299	24.619	5.999	26.068	11.582	183.345	44.780	170.568	67.401	22.078	3.267	30.467	13.845

ALIANZA VALORES								SECTOR				PARES			
INDICADORES PRINCIPALES	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23	dic-21	mar-22	dic-22	mar-23
Rentabilidad y eficiencia															
ROE	9,56%	14,16%	21,57%	33,51%	51,42%	34,76%	65,12%	15,59%	17,16%	14,62%	23,89%	8,04%	4,81%	10,99%	20,40%
ROA	3,67%	3,93%	10,02%	17,55%	15,29%	15,50%	29,20%	5,18%	5,21%	5,24%	8,29%	2,79%	1,21%	3,73%	6,67%
Margen operacional	12,82%	16,78%	24,57%	30,97%	32,22%	33,37%	44,27%	20,22%	20,88%	19,57%	28,42%	8,81%	10,60%	16,10%	26,18%
Margen Neto	8,78%	12,51%	18,13%	25,92%	21,94%	22,29%	25,34%	17,97%	16,16%	14,91%	18,64%	9,95%	6,47%	11,24%	16,26%
Ebitda	8.374	13.099	22.204	32.203	9.615	42.714	21.091	242.370	65.661	255.161	110.574	29.262	7.294	52.910	24.522
Margen Ebitda	14,59%	20,80%	28,16%	33,91%	35,17%	36,53%	46,14%	23,75%	23,69%	22,31%	30,58%	13,19%	14,45%	19,52%	28,81%
Ebitda / Activo	6,10%	6,53%	15,56%	22,95%	25,31%	25,40%	57,61%	6,84%	7,70%	7,82%	13,85%	3,70%	2,71%	6,48%	12,04%
Ebitda / Patrimonio	15,88%	23,54%	33,50%	43,84%	90,74%	56,96%	138,90%	20,60%	25,88%	21,83%	41,23%	10,65%	10,98%	19,08%	38,15%
Rentabilidad posición propia	13,65%	18,92%	26,94%	37,09%	30,58%	35,81%	58,56%	8,88%	10,40%	14,26%	24,72%	10,96%	11,79%	14,38%	25,84%
Eficiencia Operacional (Cost-to-Income Ratio)	87,18%	83,22%	75,43%	69,03%	67,78%	66,63%	55,73%	79,78%	79,12%	80,43%	71,58%	91,19%	89,40%	83,90%	73,82%
Gastos Operacionales / Activo	36,47%	26,11%	41,67%	46,73%	52,82%	46,34%	72,18%	22,97%	27,46%	28,20%	34,61%	25,57%	17,67%	27,86%	33,00%
Market share															
Participación en los ingresos del Sector	6,37%	6,54%	7,64%	9,31%	9,86%	10,22%	12,64%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	21,74%	18,21%	23,70%	23,54%
Participación en los ingresos del Sector Sin Posc Prop	4,39%	5,33%	6,33%	7,95%	8,88%	9,57%	14,91%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	24,15%	17,80%	23,88%	22,69%
Participación del Patrimonio del Sector	4,88%	5,04%	5,64%	6,24%	4,95%	6,42%	7,07%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	23,35%	24,93%	23,72%	23,75%
Participación de los Activos del Sector	3,55%	5,21%	3,92%	3,96%	4,72%	5,15%	5,22%	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	22,33%	30,99%	25,02%	25,34%
Flexibilidad Financiera															
Pasivo Financiero	72.441	131.063	45.016	31.062	80.754	41.420	43.130	2.090.741	2.088.521	1.766.255	1.807.972	469.669	774.162	471.237	498.359
Endeudamiento	61,57%	72,28%	53,56%	47,63%	66,88%	55,40%	50,48%	66,81%	68,38%	64,17%	63,44%	65,29%	74,56%	66,04%	65,73%
Apalancamiento	1,60x	2,61x	1,15x	0,91x	2,02x	1,24x	1,02x	2,01x	2,16x	1,79x	1,74x	1,88x	2,93x	1,94x	1,92x
Apalancamiento Neto	0,50x	0,44x	0,62x	0,70x	1,17x	1,07x	0,79x	0,80x	0,98x	0,83x	0,84x	0,65x	0,97x	0,88x	0,96x
Pasivo Financiero / Activo	52,79%	65,29%	31,54%	22,14%	48,74%	24,63%	24,63%	58,99%	59,56%	54,14%	53,88%	59,36%	71,23%	57,72%	58,61%
Activo Financiero Líquido / Activo	77,94%	75,61%	46,99%	41,60%	60,59%	45,92%	58,01%	79,24%	79,57%	74,86%	76,58%	74,85%	82,27%	71,54%	76,51%
Portafolio expuesto / Obligaciones financieras	1,7x	1,3x	2,0x	2,6x	1,4x	2,3x	2,7x	1,5x	1,5x	1,5x	1,6x	1,4x	1,2x	1,4x	1,4x
Portafolio expuesto (sin efectivo) / Obligaciones financieras	1,6x	1,3x	1,8x	2,2x	1,2x	2,0x	1,9x	1,3x	1,3x	1,3x	1,4x	1,2x	1,2x	1,2x	1,3x
Activo corriente / Total Pasivos	1,5x	1,2x	1,4x	1,5x	1,2x	1,5x	1,7x	1,3x	1,3x	1,3x	1,4x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x
Financiación de cuentas por cobrar (días)	64	57	206	168	39	217	85	50	35	68	54	41	45	60	50
Solvencia (sector y pares a agosto 2022)															
Patrimonio técnico	28.694	39.209	39.466	38.370	38.774	39.187	63.911	816.447	889.262	794.683	938.764	206.447	233.447	181.474	216.241
APNR (Activos Ponderados por Nivel de Riesgo)	5.408	8.392	10.690	66.969	59.798	88.538	99.933	380.317	415.659	464.748	485.407	66.626	84.380	70.439	76.872
Margen de solvencia regulatoria	79,70%	102,19%	45,19%	35,56%	40,82%	33,62%	44,69%	40,79%	45,97%	48,58%	54,78%	47,83%	49,40%	47,60%	52,17%
APNR / Patrimonio Técnico	18,85%	21,40%	27,09%	174,54%	154,22%	225,94%	156,36%	46,58%	46,74%	58,48%	51,71%	32,27%	36,15%	38,82%	35,55%
VaR Regulatorio	1.859	1.870	2.033	1.688	1.952	1.280	2.611	83.755	72.903	45.528	50.760	14.718	16.674	11.249	14.094
Riesgo operativo	N.A.	N.A.	N.A.	1.042	1.215	1.241	1.266	62.141	63.782	59.876	59.780	18.132	18.265	16.726	16.291
VaR / Patrimonio técnico	6,48%	4,77%	5,15%	4,40%	5,03%	3,27%	4,09%	10,26%	8,20%	5,73%	5,41%	7,13%	7,14%	6,20%	6,52%
Patrimonio / Posición Propia	0,5x	0,3x	0,8x	1,1x	0,6x	0,9x	1,2x	0,4x	0,4x	0,5x	0,5x	0,5x	0,3x	0,5x	0,4x
Patrimonio Tangible / Patrimonio	85,80%	81,30%	74,21%	61,59%	82,43%	61,38%	83,15%	88,82%	96,94%	85,75%	96,82%	90,87%	98,26%	87,27%	93,38%
PT/Activos-APNR	21,77%	20,38%	29,89%	52,33%	36,61%	49,22%	85,03%	25,81%	28,77%	28,40%	32,71%	28,49%	23,29%	24,33%	27,96%
Capacidad de generación de ingresos															
Crecimiento de Ingresos	25,17%	9,69%	25,21%	20,45%	N.A.	23,14%	67,20%	-1,11%	N.A.	12,09%	30,46%	366,25%	N.A.	22,21%	68,66%
Crecimiento de Ingresos sin Posición Propia	28,26%	26,63%	21,36%	33,65%	N.A.	18,85%	64,93%	6,39%	N.A.	-1,21%	-1,81%	338,33%	N.A.	-2,33%	25,19%
Ing Comisiones y Honorarios / Ingreso Operacional	49,88%	57,59%	55,81%	61,93%	64,33%	59,77%	63,46%	72,46%	71,49%	63,85%	53,81%	80,51%	69,86%	64,35%	51,86%
Ingresos por Posición Propia / Ingreso Operacional	50,12%	42,41%	44,19%	38,07%	35,67%	40,23%	36,54%	27,54%	28,51%	36,15%	46,19%	19,49%	30,14%	35,65%	48,14%
Ingresos por Comisiones / Ingreso Operacional	49,77%	57,59%	55,81%	61,93%	64,33%	59,29%	63,37%	64,83%	69,01%	58,65%	50,17%	66,61%	64,81%	50,48%	40,21%

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