

Reporte de calificación

ITAÚ COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

Sociedad comisionista de bolsa

Contactos:

María Paula Torres Aldana

maria.paula.torres@spglobal.com

María Soledad Mosquera

maria.mosquera@spglobal.com

ITAÚ COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

Sociedad comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores confirmó la calificación de P AAA de Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A. (en adelante, Itaú SCB o la comisionista).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Calidad de la gerencia y estrategia: Las sinergias con su grupo podrán continuar apalancando la mejora de la posición de mercado de Itaú SCB por activos administrados y comisiones.

Itaú SCB opera bajo la directriz de Banco Itaú Colombia S. A. (AAA, BRC 1+) y mantiene su orientación como distribuidor de productos de inversión del grupo Itaú en Colombia. Durante los últimos años, la entidad ha enfocado su operación, principalmente, en ofrecer soluciones de banca de inversión a los negocios que le remite el banco y -más recientemente- a la administración de fondos de inversión colectiva (FIC). Dentro de los aspectos que destacamos positivamente está la calidad de su gerencia con amplia experiencia en el sector financiero y en la industria de intermediación de valores. En el último año se observó estabilidad del personal dentro de la entidad (el indicador de rotación se ubicó en torno a 13.1% anual a diciembre de 2024, y se compara favorablemente con el promedio de la industria que está entre 15.0% y 20.0%, factor que consideramos podría beneficiar la continuidad de los proyectos estratégicos de largo plazo de la comisionista.

La estrategia de Itaú SCB se alinea con el perfil de riesgo y la directriz corporativa de su matriz, Banco Itaú Colombia, beneficiándose de su estructura de gobierno y de la participación de órganos colegiados. Su operación depende directamente de la Vicepresidencia de Treasury & Global Markets, lo que refuerza la coherencia con el modelo de negocio y consolida la integración estratégica con el grupo. Este esquema permite un control riguroso de la gestión, apalancado en sinergias operativas en áreas clave como riesgos, gestión humana, tecnología, operaciones, jurídica y financiera.

El calificado ha trabajado en el desarrollo de un proceso de integración con su casa matriz y vinculados, lo que se refleja en las sinergias de las áreas operativas y los procesos comerciales entre la comisionista y el banco. El nivel de integración con su grupo está en proceso de expansión y tiene el potencial de favorecer su posición de negocio con la predicación en la base de clientes y negocios de su matriz. Asimismo, producto de la cesión de los fondos se ha visto reflejada la relevancia que tiene la comisionista para el banco en Colombia, y las sinergias corporativas que le permiten generar eficiencias operativas optimizando la administración de los portafolios. Daremos seguimiento al continuo desarrollo de un portafolio de servicios diversificado que siga atendiendo las necesidades de inversión de sus clientes, en línea con su apetito de riesgo.

La integración del modelo de atención a los clientes de Banca Privada -dependiente de la Vicepresidencia de Banca Mayorista del banco- ha profundizado el rol de distribuidor de la comisionista, lo que le ha permitido ofrecer productos que podrían impactar positivamente no solo en la participación de mercado del banco sino en una mejor posición de negocio de la entidad dentro de la industria. Además, el modelo

actual del calificado le permite -mediante el uso de red del grupo- realizar operaciones de divisas y distribución de otros productos al segmento institucional.

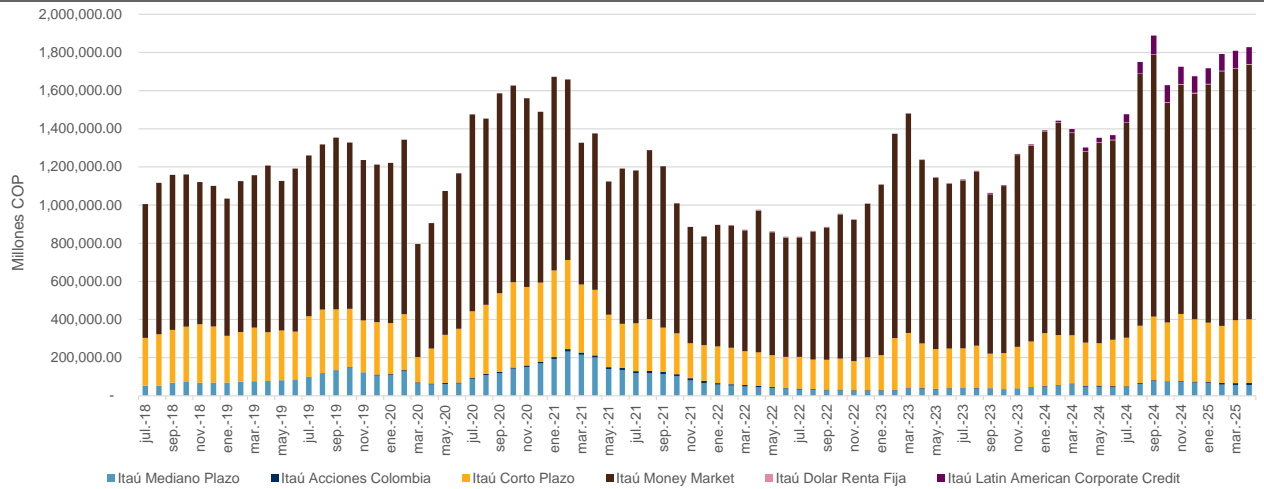
En línea con lo anterior, la comisionista formuló su plan estratégico de cara a 2025 concentrada en la redistribución de carteras y productos para tener un mayor foco. De esta forma, su estructura está diseñada para profundizar clientes de la tesorería y desde el puesto de bolsa de forma sistemática. La formulación y seguimiento de su plan estratégico se presenta de manera periódica a la alta gerencia y la Junta Directiva lo que, en nuestra opinión, es consistente con el de otras entidades con la máxima calificación. Además, continúa fortaleciendo las sinergias operativas y comerciales con las entidades de su grupo para mejorar su portafolio de servicios y su presencia en el mercado colombiano, así como en la profundización de sus contratos de corresponsalía.

Itaú SCB mantiene un portafolio de productos alineado con las necesidades del mercado. Por esto, en los últimos años la entidad ha avanzado en la diversificación de su portafolio de productos, aunque su oferta continúa siendo menos amplia en comparación con las principales comisionistas del mercado. La profundización de las sinergias y los avances en su portafolio de productos derivaron en un aumento en la posición de mercado con corte a marzo de 2025, ubicándose en el décimo lugar en términos de patrimonio desde la octava posición promedio en los últimos tres años y en la octavo en términos de utilidad neta desde la posición 10 en promedio en el mismo periodo entre 17 entidades.

Itaú SCB mantiene una oferta de valor alineada con las necesidades del mercado, que incluye fondos de inversión colectiva, estructuración de emisiones, negociación de activos en renta fija y variable, derivados y exposición cambiaria ajustada al perfil del inversionista. Adicionalmente, ofrece servicios de banca de inversión y acceso a productos internacionales a través del contrato de corresponsalía con Itaú International Securities Inc., en Miami. Esta línea, con enfoque en clientes de banca privada, tiene potencial para ampliar su portafolio hacia mercados regionales e internacionales, generando eficiencias operativas apalancadas en sinergias comerciales. Daremos seguimiento a la evolución de la corresponsalía y de la administración de fondos, así como a la ejecución de proyectos estratégicos que refuercen su rol dentro del grupo.

Itaú SCB contaba con activos administrados (AUM por sus siglas en inglés) en fondos de inversión colectiva (FIC) por \$1.8 billones de pesos colombianos (COP) a abril de 2025 (ver Gráfico 1). En los últimos tres años, los AUM del calificado han mostrado una tendencia favorable, con un crecimiento del 29% en el último año. En particular, los activos administrados de los FIC han aumentado gradualmente, aunque con mayor variabilidad en comparación con la industria de SCB, por lo que ha mantenido una participación de mercado estable. Ponderamos favorablemente la presencia vehículos de inversión con diversidad de perfiles de riesgo y exposición a diferentes sectores, que favorece la diversificación por productos y clientes, además de promover la estabilidad de su estructura de ingresos. Bajo nuestro escenario base, estimamos que la línea de negocio de administración de FIC continúe siendo la principal fuente de ingreso durante los próximos 12 meses en línea con nuestra proyección de crecimiento de 10% en AUM, lo que podría traducirse en una mayor estabilidad en los resultados del calificado.

Gráfico 1
Evolución de los AUM FIC ahora administrados por Itaú SCB



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

En el último año, la línea de administración de fondos mostró una dinámica de crecimiento positiva en términos de ingresos que significó un aumento de los ingresos por administración de fondos del 72% entre marzo de 2024 y marzo de 2025. Esto se tradujo en un aumento de 26 puntos porcentuales en la participación de los ingresos por administración de fondos que se compara favorablemente contra la participación del 28% de sus pares y el 25% del sector. Prospectivamente, esperamos que los ingresos por administración de fondos continúen creciendo en línea con el aumento en la participación de mercado de esta línea de negocio, lo que en el mediano plazo podría consolidar una estructura de ingresos sólida. Esto le permitiría al administrador apalancar su estrategia comercial como eje de crecimiento en banca minorista, favoreciendo la sostenibilidad del negocio y generando economías de escala.

Consideramos que el fortalecimiento de las capacidades de autogestión y venta digital para los clientes, así como la automatización de procesos podría derivar en un fortalecimiento de la oferta de valor en términos de asesoría. La comisionista cuenta con participación de mercado adecuada del 11% en promedio en el último año en las líneas de banca de inversión y finanzas corporativas; así mismo, dichas líneas han mantenido su aporte en los ingresos a cierre de 2024 en torno al 30% y a marzo de 2025 del 14% principalmente, por las comisiones de estructuración de operaciones de crédito en la banca corporativa. Esta línea de negocio tiene sinergia con el banco y depende de los negocios que traiga, por lo que las expectativas de crecimiento podrían estar limitadas por la coyuntura de desaceleración económica y un ajuste más lento de las tasas de interés frente a las expectativas del mercado. Aunque esta línea suele ser poco predecible y puede aportar volatilidad a la estructura de ingresos, la comisionista tiene expectativas positivas sobre la evolución de negocios de estructuración de operaciones de crédito en la banca corporativa.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: El esquema de gobierno corporativo del calificado es robusto y se alinea con su matriz, lo que respalda la adopción de buenas prácticas de la industria.

La estructura organizacional de Itaú SCB es sólida y se integra directamente con la Vicepresidencia de Treasury & Global Markets de Banco Itaú. Las sinergias comerciales, operativas y tecnológicas con su casa matriz fortalecen su gestión diaria y le permiten operar bajo estándares alineados con las mejores prácticas del sector. La segregación adecuada entre las áreas de negocio, riesgo y operaciones, junto con

la especialización funcional por línea de negocio, evidencia una organización eficiente y bien estructurada. Su alineación estratégica con el banco ha contribuido al fortalecimiento del modelo comercial y a las operaciones, favoreciendo la consolidación de una oferta integral para los clientes del grupo, en línea con lo observado en otros administradores de activos pertenecientes a conglomerados financieros.

El calificado cuenta con estándares sólidos de gobierno corporativo, establecidos en su Código de Buen Gobierno y Código de Conducta General, los cuales se actualizan periódicamente. Estos documentos definen los mecanismos de control interno y los procedimientos orientados a mitigar la ocurrencia de conflictos de interés. Adicionalmente, se apalanca en las políticas y manuales de conducta de su casa matriz, los cuales cumplen con la normativa vigente y se alinean con las mejores prácticas del sector.

Destacamos que la Junta Directiva cuenta con el respaldo permanente de los órganos de control, incluyendo los comités de Auditoría, Riesgos y Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo, así como del contralor normativo. Estos órganos fortalecen el cumplimiento del marco operativo y del apetito de riesgo definido por la entidad. Aunque la Junta Directiva de Itaú SCB no incorpora miembros independientes, su esquema de gobierno corporativo es consistente con su modelo operativo y dispone de procedimientos formalmente documentados.

Administración de riesgos: Itaú SCB cuenta con sistemas de administración de riesgos adecuados para su perfil de riesgo, los cuales se benefician de los estándares corporativos del grupo al que pertenece.

Itaú SCB ha avanzado en la implementación del Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR), en línea con las directrices corporativas de su matriz. La entidad cuenta con estructuras formales para la identificación, medición, control y monitoreo de los riesgos de liquidez, mercado, crédito y operacionales, tanto sobre recursos propios como de terceros. El Comité de Riesgos, subordinado a la Junta Directiva, lidera la toma de decisiones en estas materias. Las políticas, metodologías y herramientas especializadas que emplea el calificado refuerzan su alineación con el apetito de riesgo institucional y aseguran una gestión eficaz y conforme con la regulación vigente.

La gestión de riesgo de crédito se apoya en un monitoreo diario de exposiciones tanto de portafolios propios como de FIC, lo que permite activar alertas tempranas y garantizar el cumplimiento de los límites establecidos. Las sinergias con Banco Itaú Colombia fortalecen las capacidades analíticas y operativas en esta área. La entidad emplea un modelo interno para la evaluación de contrapartes, que define límites por tercero de acuerdo con su perfil de riesgo. En 2024, no se registraron desviaciones en operaciones repo y simultáneas, lo que refleja una gestión disciplinada. En riesgo de mercado y liquidez, el modelo sigue los lineamientos regulatorios y contempla manuales integrales con escenarios de estrés, fuentes de fondeo y planes de contingencia, recientemente alineados con la metodología de su matriz.

La administración de los fondos cedidos está a cargo de un equipo transversal de riesgos, que asegura un monitoreo constante y adecuado cumplimiento de límites. Los portafolios han operado con una relación riesgo-retorno coherente con su perfil, manteniendo niveles de liquidez suficientes para cubrir retiros, incluso bajo condiciones de mercado adversas. Destacamos el uso de modelos de estrés ajustados por tipo de fondo y horizonte de inversión, así como herramientas tecnológicas que permiten un seguimiento riguroso, por encima de los estándares regulatorios. Estas capacidades refuerzan la estabilidad operativa de los fondos y fortalecen la capacidad de respuesta de la comisionista.

En riesgo operativo, Itaú SCB cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo Operativo (SARO)

robusto, que incorpora metodologías preventivas y planes de continuidad ajustados al perfil de riesgo definido. Durante 2024, se actualizaron políticas y manuales conforme a los lineamientos regulatorios del SIAR. En paralelo, el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) mantuvo su operación sin eventos reputacionales, respaldado por procesos de diligencia debida y verificación de clientes. Valoramos positivamente la automatización del cálculo de nivel de riesgo previo a la vinculación y la eficiencia en la consulta de listas restrictivas, lo que refuerza la capacidad preventiva y operativa del sistema de riesgos.

Mecanismos de control: El sistema de control interno evalúa los procesos del calificado de manera adecuada y se beneficia de la transferencia de conocimiento y control de su matriz.

El Sistema de Control Interno (SCI) cumple con los requerimientos normativos y se ajusta a las particularidades operativas de la entidad. Está compuesto por la auditoría interna de Banco Itaú Colombia, la revisoría fiscal y el contralor normativo de Itaú SCB, y se fundamenta en los lineamientos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) y la normativa del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Estos órganos realizan una supervisión estricta sobre el SAR y el SCI aplicables a los procesos críticos, presentando periódicamente sus avances, metodologías y hallazgos al Comité de Auditoría, que incluye participación de miembros de Junta Directiva.

Resaltamos el cumplimiento del modelo SOX de control interno sobre el reporte financiero y su proceso de certificación de controles, en línea con el estándar de gobierno corporativo promovido por Banco Itaú Colombia. A nuestro juicio, los mecanismos de control implementados por la SCB son consistentes con las mejores prácticas del sector y se encuentran en niveles comparables o superiores frente a otras entidades que califica BRC Ratings – S&P Global.

Operaciones, tecnología y canales de información: La infraestructura tecnológica de Itaú SCB satisface su operación actual. El calificado se encuentra trabajando en el desarrollo de canales digitales propendiendo por una mayor diversificación por segmento de clientes.

Itaú SCB cuenta con el apoyo del equipo de tecnología de su matriz y tiene sistemas que satisfacen sus labores diarias. Asimismo, la comisionista cuenta con una unidad de desarrollo tecnológico propia que le ha permitido avanzar en sus proyectos de digitalización. La entidad ha logrado avances importantes en la digitalización de sus fondos, lo que se ha traducido en una mejora significativa en la experiencia de los diferentes segmentos de clientes que atiende. Esta estrategia ha contribuido a un crecimiento en el número de clientes y a una evolución positiva de sus ingresos. Daremos seguimiento a la profundización de estas iniciativas y a la mejora continua de las herramientas digitales, con el fin de que sean comparables con las de otros administradores del mercado de estrategia similar.

La comisionista cuenta con un esquema documental del Sistema de Gestión de Continuidad del Negocio, el cual se encuentra integrado con su casa matriz. De manera periódica, las entidades del Grupo Itaú realizan pruebas presenciales de todos los procesos críticos en el centro de operaciones alterno, los resultados son documentados y se realiza seguimiento al cumplimiento de las fallas identificadas.

Asimismo, el calificado realiza pruebas periódicas de vulnerabilidad y monitoreo de la arquitectura tecnológica para identificar y mitigar la exposición a riesgos cibernéticos y de seguridad de la información. En este sentido, la comisionista refuerza su servicio transaccional mediante el uso de factores de autenticación y *token* OTP (*one time password*) para el ingreso de sus clientes.

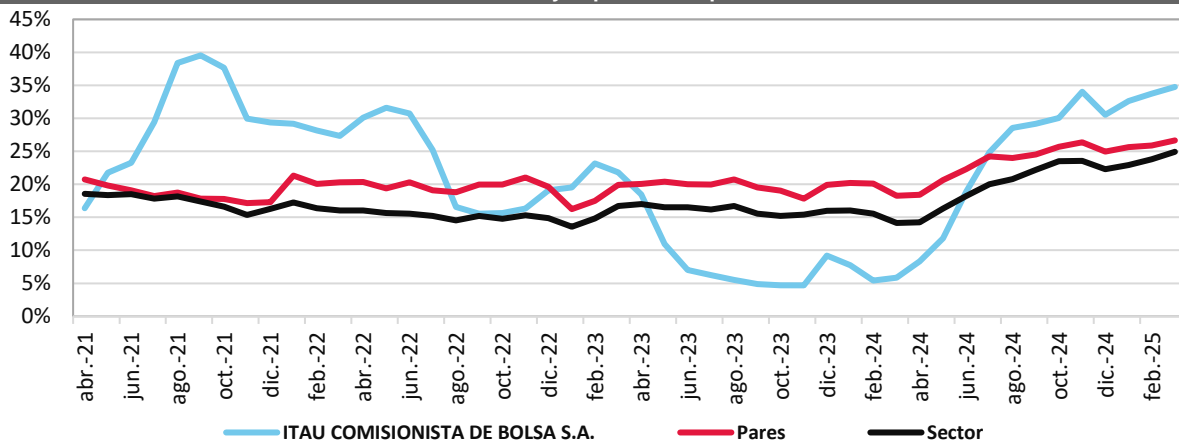
Sostenibilidad financiera: Itaú SCB cuenta con niveles adecuados de apalancamiento y una relación de solvencia robusta. Consideramos que la administración de los FIC aportará estabilidad y recurrencia en sus resultados financieros.

A marzo de 2025, los ingresos de Itaú SCB crecieron 66% anual, superando ampliamente el desempeño de sus pares (14%) y de la industria (29%). Este resultado lo impulsaron, principalmente, los mayores ingresos derivados de la administración de FIC, que generaron un aumento de 140% en las comisiones frente al mismo periodo de 2024. También se registró un crecimiento del 34% en la línea de banca de inversión, junto con una expansión en ingresos por posición propia, contrato de comisión, corresponsalía y otros.

La línea de administración de fondos ganó protagonismo en la estructura de ingresos, representando el 48% del total al cierre del primer trimestre. Esta mayor participación ha contribuido a estabilizar el flujo operativo, gracias al carácter recurrente de estas comisiones. Aunque la banca de inversión y las finanzas corporativas siguen siendo relevantes, esperamos una reducción gradual en su peso relativo a medida que avanza la estrategia de diversificación.

A marzo de 2025, el ROE se ubicó en 34.8%, superior al promedio de sus pares (26.7%) y del sector (24.9%), impulsado por la consolidación de nuevas líneas de negocio, Gráfico 2. Esperamos que la rentabilidad se mantenga favorable, apalancada en la diversificación de ingresos, especialmente en banca privada. La eficiencia operativa de Itaú SCB ha mejorado progresivamente tras los gastos extraordinarios de 2023, acercándose a niveles del sistema gracias a las sinergias con el grupo y la consolidación de la línea de administración de fondos. Estimamos que el indicador de eficiencia se mantendrá cercano al 70% en el corto plazo, en línea con su modelo operativo liviano.

Gráfico 2
ROE Calculado con la utilidad de los últimos 12 meses y el patrimonio promedio últimos 12 meses.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculo: BRC Ratings – S&P Global

El calificado conserva una sólida posición patrimonial, con un indicador de solvencia de 153%, por encima del promedio de sus pares (47%) e industria (52%). Su exposición a riesgo de mercado continúa siendo conservadora, con un portafolio centrado en instrumentos líquidos y baja ponderación de riesgo en balance.

La estructura financiera se apoya en el respaldo estratégico de su matriz, Banco Itaú Colombia, y en la cesión de fondos administrados, que ha reforzado su relevancia dentro del grupo. A marzo de 2025, las

cuentas por cobrar representaron el 8% de los ingresos, nivel estable y menor al de sus pares (20%), con baja exposición a deterioro. Por su parte, la liquidez se mantuvo en 3.8x (veces) los gastos mensuales, suficiente para afrontar eventos extraordinarios sin comprometer obligaciones. Esta posición se ve respaldada por ingresos recurrentes de administración de fondos, que fortalecen su capacidad de respuesta sin necesidad de fondeo adicional.

El 11 de julio BRC Ratings – S&P Global confirmó la calificación de AAA en riesgo de contraparte de Itaú SCB. Nuestra evaluación del perfil financiero de la entidad también considera el respaldo potencial por parte de su matriz, Banco Itaú Colombia (calificación de deuda de largo y corto plazo de AAA, BRC 1+ por BRC Ratings – S&P Global).

Contingencias: A marzo de 2024, Itaú SCB cuenta con tres procesos judiciales vigentes de carácter laboral. Los procesos catalogados como probables se encuentran provisionados, asimismo, dichas contingencias representan menos del 1% del patrimonio de la comisionista. Por lo tanto, no estimamos que estos procesos representen una amenaza para la estabilidad financiera del calificado.

III. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Calidad en la Administración de Portafolios
Número de acta	2792
Fecha del comité	11 de julio de 2025
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Luis Carlos López Saiz
	José Ricardo Herrera Hennessey

Historia de la calificación

Revisión periódica Jun./24: P AAA
 Revisión extraordinaria Mar./24: P AAA
 Calificación inicial Feb./14: P AA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores.

BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo del 2025.

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

IV. ESTADOS FINANCIEROS:

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		PARES		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		SECTOR		
Cifras en millones de pesos COP						Var. %	Dec-24	Var. %	Mar-25	Var. %	Dec-24	Var. %	Mar-25	Var. %	Dec-24	Var. %	Mar-25	
Balances General	dic.-22	dic.-23	dic.-24	mar.-24	mar.-25	24Dec-23	25Mar-24	mar-24	mar-25	24Dec-23	25Mar-24	mar-24	mar-25	24Dec-23	25Mar-24	mar-24	mar-25	
Activo	\$ 56,776	\$ 58,438	\$ 70,714	\$ 56,285	\$ 73,720	21%	31%	100%	100%	-13%	12%	100%	100%	-7%	12%	100%	100%	
Efectivo	\$ 23,465	\$ 19,512	\$ 15,165	\$ 8,413	\$ 13,334	-22.3%	60.9%	14.9%	18.4%	-42%	-26%	3.7%	2.4%	-8%	-29%	8.4%	8.0%	
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 15,042	\$ 26,045	\$ 40,063	\$ 34,652	\$ 43,597	53.8%	28.0%	60.5%	58.1%	-23%	23%	21.8%	25.9%	-21%	42%	19.5%	24.9%	
Operaciones de reporto o repo	\$ 3,094	\$ -	\$ -	\$ 3,025	\$ -			-100.0%	5.4%	0.0%	-55%	-55%	0.3%	0.1%	-67%	-74%	0.7%	0.2%
Operaciones simultáneas	\$ 11,948	\$ 26,045	\$ 40,063	\$ 31,627	\$ 43,597	53.8%	28.0%	60.5%	58.1%	-22%	34%	21.5%	25.8%	-19%	47%	18.8%	24.7%	
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0%	-100%	0.0%	0.0%	0%	-96%	0.0%	0.0%	
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 6,932	\$ 6,619	\$ 6,346	\$ 6,708	\$ 9,216	-4.1%	37.4%	11.9%	12.5%	-7%	9%	64.0%	62.0%	2%	6%	59.5%	56.4%	
Valores a valor razonable con cambios en resultados	\$ -	\$ -	\$ 815	\$ -	\$ 3,469			0.0%	4.7%	-11%	-20%	6.1%	4.4%	3%	2%	6.6%	7.2%	
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ 815	\$ -	\$ 3,469			0.0%	4.7%	-21%	-20%	4.5%	3.2%	1%	0%	6.4%	5.8%	
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	35%	-19%	1.6%	1.2%	35%	10%	2.2%	2.1%	
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-85%	-42%	0.1%	0.0%	-5%	-1%	1.4%	1.3%	
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-100%	-52%	0.1%	0.0%	-11%	-8%	0.8%	0.7%	
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ 1,039	\$ 1,009	\$ 2,047		13.2%	3.2%	2.8%	-9%	5%	0.0%	0.0%	3%	9%	0.0%	0.6%	
Inversiones entregadas en operaciones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-9%	10%	56.4%	55.2%	-1%	4%	48.2%	45.1%	
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-7%	8%	63.2%	51.2%	0%	2%	45.0%	41.1%	
Con derivados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-23%	41%	3.2%	4.0%	-6%	43%	3.1%	4.0%	
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	23%	26%	1.1%	1.2%	22%	36%	0.9%	1.1%	
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 2,085	\$ 1,820	\$ 0	\$ 0	\$ 0	-100.0%	10.0%	0.0%	0.0%	6%	0%	0.2%	0.2%	-19%	5%	0.1%	0.1%	
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ 5	\$ -	\$ 6			0.0%	0.0%	100%	57%	0.0%	0.0%	60%	60%	0.0%	0.0%	
Forward, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	193%	430%	0.2%	1.0%	339%	566%	0.1%	0.9%	
Forward, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	
Otras inversiones	\$ -4,847	\$ 4,799	\$ 5,526	\$ 6,708	\$ 5,711	15.1%	-14.9%	11.9%	7.7%	120%	-65%	0.0%	0.0%	-20%	-15%	0.1%	0.1%	
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	27%	20%	0.0%	0.0%	
Cuentas Por Cobrar	\$ 2,316	\$ 3,288	\$ 5,930	\$ 4,490	\$ 4,778	80.4%	6.4%	8.0%	6.5%	-37%	-9%	5.5%	4.5%	-28%	11%	7.5%	7.5%	
Comisiones	\$ 430	\$ 1,254	\$ 2,865	\$ 201	\$ 135	130.0%	-32.7%	0.4%	0.2%	-11%	0.6%	0.5%	0.5%	17%	-12%	0.5%	0.4%	
Deducciones	\$ 4	\$ 10	\$ 3	\$ 14	\$ 7	-73.7%	-48.5%	0.0%	0.0%	-8%	157%	0.3%	0.7%	4%	102%	0.5%	0.9%	
Por administración	\$ -	\$ -	\$ 305	\$ 259	\$ 334		29.0%	0.5%	0.5%	-12%	-21%	0.4%	0.3%	-33%	31%	0.7%	0.9%	
A socios y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	0%	0%	0.0%	0.0%	
Depósitos	\$ 432	\$ 357	\$ 1,561	\$ 357	\$ 1,761	337.7%	393.8%	0.6%	2.4%	-12%	159%	0.6%	1.4%	11%	100%	1.5%	2.7%	
Impuestos	\$ 176	\$ 355	\$ -	\$ 1,335	\$ 1,419	-100.0%	6.3%	2.4%	1.9%	-74%	-56%	3.2%	1.3%	-59%	-37%	3.2%	1.8%	
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ 105	\$ 319	\$ 286		-10.3%	0.6%	0.4%			0.0%	0.0%	-54%	0%	0.5%	0.5%	
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	6%	6%	0.1%	0.1%	3%	2%	0.1%	0.1%	
Diversas y otras CXC	\$ 1,275	\$ 1,311	\$ 1,072	\$ 2,007	\$ 837	-18.3%	-58.3%	3.6%	1.1%	-9%	-5%	0.3%	0.3%	-5%	-26%	0.6%	0.4%	
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%			0.0%	0.0%	
Activos materiales	\$ 1,145	\$ 851	\$ 853	\$ 749	\$ 719	0.3%	-4.1%	1.3%	1.0%	3%	-1%	2.6%	2.3%	0%	-4%	2.4%	2.0%	
Otros activos	\$ 1,870	\$ 2,124	\$ 2,356	\$ 1,873	\$ 1,875	11.0%	0.1%	3.3%	2.5%	35%	40%	2.3%	2.8%	19%	28%	2.8%	3.2%	
Pasivo	\$ 5,815	\$ 9,009	\$ 11,684	\$ 6,681	\$ 27,619	30%	31%	100%	100%	-16%	15%	100%	100%	-12%	14%	100%	100%	
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 912	\$ 650	\$ 722	\$ 568	\$ 608	11.1%	7.2%	8.5%	2.2%	-17%	15%	91%	92%	-15%	11%	89%	83%	
Bancos y correspondientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-42%	-22%	0%	0%	-18%	-32%	1%	0%	
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	2%	12%	77%	75%	7%	8%	72%	68%	
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-73%	42%	12%	15%	-76%	37%	11%	13%	
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0%	0%	-100%	-100%	0%	0%	
Pasivos por arrendamientos	\$ 912	\$ 650	\$ 722	\$ 568	\$ 608	11.1%	7.2%	8.5%	2.2%	-2%	-6%	2%	2%	-4%	-10%	2%	2%	
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-30%	181%	0%	0%	-30%	189%	0%	0%	
Forward, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-33%	207%	0%	0%	-33%	189%	0%	0%	
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%			0%	0%			0%	0%	
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	332%	59%	0%	0%	225%	196%	0%	0%	
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-22%	-27%	2%	1%	-1%	8%	2%	2%	
Cuentas Por Pagar	\$ 1,004	\$ 3,239	\$ 5,376	\$ 1,923	\$ 22,703	66.0%	1080.7%	28.8%	82.2%	18%	23%	5%	9%	31%	63%	7%	10%	
Obligaciones laborales	\$ 3,088	\$ 4,664	\$ 5,227	\$ 3,531	\$ 3,907	12.1%	10.6%	52.8%	14.1%	-10%	3%	2%	2%	-10%	9%	4%	4%	
Provisiones	\$ 811	\$ 456	\$ 359	\$ 660	\$ 401	-21.2%	-38.2%	9.8%	1.5%	-24%	-29%	0%	0%	5%	7%	0%	0%	
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ 435	\$ -	\$ 62	\$ 179	\$ 62			-65.3%	2.7%	0.2%	-98%	0%	0%	-40%	85%	0%	0%	
Otras provisiones	\$ 376	\$ 456	\$ 297	\$ 481	\$ 339	-34.8%	-29.5%	7.2%	1.2%	7%	-29%	0%	0%	31%	-4%	0%	0%	
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	14%	-40%	0%	0%	-1%	-2%	0%	0%	
Patrimonio	\$ 44,954	\$ 49,429	\$ 59,030	\$ 49,604	\$ 46,100	19%	-7%	100%	100%	-1%	2%	100%	100%	6%	5%	100%	100%	
Capital Social	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	0%	0%	20%	22%	0%	0%	20%	28%	0%	0%	30%	29%	
Reservas	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	0%	0%	23%	24%	0%	0%	35%	34%	6%	4%	35%	35%	
Superávit O Déficit	\$ 10,118	\$ 10,360	\$ 8,171	\$ 10,350	\$ 8,281	-21%	-20%	21%	18%	-1%	1%	11%	11%	0%	0%	21%	20%	
Prima En Colocación De Acciones	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	0%	0%	17%	19%	0%	0%	9%	9%	0%	0%	17%	16%	
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Oñ)	\$ 1,486	\$ 1,728	\$ (462)	\$ 1,717	\$ (342)	-127%	-120%	3%	-1%	-4%	0%	1%	2%	-1%	2%	4%	4%	
Ganancias O Pérdidas	\$ 13,481	\$ 17,713	\$ 29,504	\$ 17,899	\$ 16,454	67%	-8%	36%	36%	-5%	7%	26%	27%	20%	27%	13%	16%	

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.					ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-22	dic.-23	dic.-24	mar.-24	mar.-25	Var. % 24Dic-23	Dec-24	Var. % 25Mar-24	Mar-25	Var. % 24Dic-23	Dec-24	Mar-25	Var. % 24Dic-23	Dec-24	Mar-25	Var. % 24Dic-23	Mar-25
Ingresos Operacionales																	
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros int	\$ 1,600	\$ 2,336	\$ 3,868	\$ 863	\$ 996	66%	15%	12%	8%	-83%	10%	-13%	-11%	-68%	16%	-6%	-4%
Ingreso neto por valoración de inversiones a vir razonable	\$ 0	\$ (14)	\$ -	\$ 0	\$ (1)	137%	-556%	0%	0%	-59%	-33%	19%	11%	-58%	-21%	13%	6%
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ 69	\$ 62	\$ (28)	\$ 43	\$ 3	-145%	-93%	1%	0%	238%	34%	5%	6%	202%	50%	3%	3%
Ingreso neto cambios	\$ 303	\$ (522)	\$ 127	\$ (5)	\$ (258)	124%	-4967%	0%	-2%	21%	20%	12%	13%	23%	-8%	13%	9%
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ 5	\$ -	\$ 6	0%	0%	0%	0%	+158%	77%	0%	0%	-31%	240%	0%	1%
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%	0%	88%	168%	-2%	1%	87%	171%	-1%	1%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 3,113	\$ 4,147	\$ 5,624	\$ 635	\$ 1,226	36%	93%	9%	10%	27%	-9%	14%	11%	13%	-8%	14%	10%
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%	0%	-22%	-30%	0%	0%	-23%	0%	0%	0%
Comisiones y/o honorarios	\$ 20,412	\$ 16,868	\$ 40,800	\$ 3,995	\$ 9,573	142%	140%	54%	79%	21%	9%	61%	59%	27%	43%	57%	63%
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Contrato de comisión	\$ 1,339	\$ 840	\$ 1,204	\$ 291	\$ 442	42%	52%	4%	4%	23%	16%	6%	7%	25%	41%	6%	7%
Contratos de colocación de títulos	\$ 293	\$ 1,105	\$ 469	\$ 81	\$ 142	-56%	134%	1%	1%	59%	-5%	1%	1%	31%	-37%	1%	1%
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ -	\$ -	\$ 17,762	\$ 1,640	\$ 5,840	-	-	30%	48%	30%	22%	26%	27%	35%	27%	25%	25%
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%	0%	12%	-18%	2%	1%	-2%	-26%	2%	1%
Contratos de correspondencia	\$ 2,751	\$ 4,058	\$ 3,802	\$ 774	\$ 1,388	-4%	79%	11%	11%	7%	-2%	20%	18%	1%	4%	14%	11%
Asesorías	\$ 16,059	\$ 10,858	\$ 17,100	\$ 1,230	\$ 1,649	57%	34%	17%	14%	7%	-32%	4%	2%	46%	52%	3%	13%
Dividendos y participaciones	\$ 122	\$ 182	\$ 63	\$ 173	\$ -	-65%	-100%	2%	0%	-38%	382%	0%	0%	-45%	142%	0%	0%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	0%	0%	0%	0%	17%	182%	0%	0%	121%	283%	0%	0%
Financieros Fdos de garantías y fidos mutuos de inversión	\$ 1,207	\$ 2,407	\$ 1,110	\$ 484	\$ 301	-54%	-38%	7%	2%	-22%	-79%	1%	0%	-24%	-42%	1%	0%
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	7%	14%	0%	0%
Por Servicios	\$ 2,814	\$ 4,321	\$ 862	\$ 852	\$ -	-89%	-100%	12%	0%	9%	32%	1%	1%	7%	3%	3%	3%
Otros Ingresos	\$ 3,390	\$ 3,090	\$ 2,393	\$ 319	\$ 338	-22%	6%	4%	3%	34%	212%	3%	9%	6%	93%	3%	5%
Total Ingresos Netos	\$ 32,921	\$ 32,846	\$ 54,819	\$ 7,358	\$ 12,183	67%	66%	100%	100%	10%	14.1%	3%	9%	15%	29%	2%	2%
Gastos operacionales																	
Beneficios a empleados	\$ 13,092	\$ 17,380	\$ 18,354	\$ 4,423	\$ 4,583	6%	4%	66%	64%	5%	10%	61%	62%	4%	17%	60%	61%
Comisiones	\$ 16	\$ 18	\$ 2,635	\$ 178	\$ 681	1%	1%	3%	9%	4%	-1%	1%	1%	40%	24%	2%	2%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 601	\$ 590	\$ 710	\$ 148	\$ 162	22%	2%	2%	2%	48%	23%	4%	5%	22%	6%	3%	3%
Honorarios	\$ 901	\$ 470	\$ 527	\$ 62	\$ 61	12%	0%	1%	1%	1%	1%	3%	3%	7%	18%	3%	4%
Impuestos y tasas	\$ 689	\$ 496	\$ 1,212	\$ 160	\$ 288	144%	80%	2%	4%	3%	1%	7%	6%	6%	5%	5%	5%
Servicios de administración e intermediación	\$ 2,236	\$ 2,038	\$ 2,260	\$ 650	\$ 607	11%	-7%	10%	8%	17%	19%	5%	5%	17%	16%	5%	6%
De sistematización	\$ 84	\$ 103	\$ 88	\$ 27	\$ 24	-14%	-14%	0%	0%	0%	0%	51%	1%	1%	1%	1%	1%
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 458	\$ 459	\$ 465	\$ 117	\$ 120	1%	1%	3%	2%	6%	7%	1%	1%	14%	27%	1%	1%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 2	\$ 1,561	\$ 198	\$ 179	\$ 0	-87%	-100%	3%	0%	-42%	-94%	0%	0%	-80%	172%	0%	0%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo	\$ 136	\$ 45	\$ 69	\$ 11	\$ 26	53%	138%	0%	0%	3%	-8%	0%	0%	5%	9%	1%	1%
Seguros	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0%	0%	6%	24%	2%	2%	7%	25%	3%	3%
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ 0	\$ -	\$ -	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ 3	\$ 5	\$ 35	\$ 1	62%	-96%	1%	0%	-48%	-11%	0%	0%	-41%	-28%	0%	0%
Detentores (Provisiones)	\$ 642	\$ 783	\$ 978	\$ 278	\$ 280	25%	1%	4%	4%	5%	12%	12%	1%	6%	11%	10%	10%
Diversos	\$ 469	\$ 430	\$ 1,695	\$ 429	\$ 352	294%	-18%	6%	5%	-12%	15%	2%	2%	-16%	18%	2%	2%
Otros gastos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	-	-	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Total Gastos Netos	\$ 19,329	\$ 24,367	\$ 29,190	\$ 6,656	\$ 7,185	30%	7%	6%	6%	6%	9.9%	4%	4%	4.9%	14.1%	2%	2%
Utilidad Operacional	\$ 13,592	\$ 8,479	\$ 25,623	\$ 662	\$ 4,998	202%	655%	202%	655%	24%	29%	24%	29%	49%	83%	23%	23%
Utilidad Operacional	\$ 13,592	\$ 8,479	\$ 25,623	\$ 662	\$ 4,998	202%	655%	202%	655%	23%	27%	23%	27%	45%	79%	23%	23%
Impuesto de Renta	\$ 5,002	\$ 4,246	\$ 9,800	\$ 476	\$ 2,024	126%	325%	0%	0%	19%	21%	19%	21%	43%	73%	0%	0%
Utilidad Neta	\$ 8,590	\$ 4,233	\$ 16,023	\$ 185	\$ 2,973	279%	1504%	202%	655%	36%	31%	36%	31%	52%	90%	23%	23%
ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.																	
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-22	dic.-23	dic.-24	mar.-24	mar.-25	dic.-23	dic.-24	mar.-25	dic.-23	dic.-24	mar.-25	dic.-23	dic.-24	mar.-25	dic.-23	dic.-24	mar.-25
ROE	19.1%	9.2%	30.5%	5.9%	34.8%	19.9%	25.0%	26.7%	16.0%	16.0%	22.3%	16.0%	16.0%	22.3%	16.0%	16.0%	24.9%
ROA	15.3%	8.2%	25.5%	5.2%	28.0%	4.3%	4.4%	4.7%	5.2%	6.0%	6.6%	5.2%	6.0%	6.6%	5.2%	6.0%	7.3%
Margen neto	26%	13%	29%	9%	32%	14%	16%	17%	14%	14%	18%	14%	14%	18%	14%	14%	19%
Margen EBITDA	42%	27%	48%	22%	51%	25%	29%	29%	25%	29%	29%	25%	29%	31%	25%	29%	33%
Ingresos operativos / ingresos netos	91%	91%	96%	96%	97%	97%	97%	96%	97%	97%	96%	97%	97%	96%	97%	97%	97%
Eficiencia operativa	82%	95%	74%	95%	71%	88%	86%	86%	88%	86%	86%	80%	86%	85%	80%	85%	84%
Cx/C / Ingresos	7%	10%	11%	15%	8%	24%	14%	17%	33%	14%	17%	33%	14%	21%	20%	20%	20%
Activos líquidos / Patrimonio	52%	39%	27%	17%	37%	47%	33%	31%	51%	33%	31%	51%	33%	46%	44%	44%	44%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	11.6	8.2	4.9	3.6	5.0	5.1	3.3	3.1	6.5	5.7	5.7	6.5	5.7	5.7	4.9	4.9	4.9
Quebrantamiento patrimonial	445%	489%	584%	491%	456%	345%	341%	355%	361%	382%	349%	361%	382%	349%	349%	349%	349%
Endeudamiento	11%	15%	17%	12%	37%	82%	80%	82%	72%	68%	71%	72%	68%	71%	72%	68%	71%

V. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. Sociedad Calificadora de Valores es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.