

Reporte de calificación

ITAÚ COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

Sociedad comisionista de bolsa

Contactos:

María Paula Torres Aldana

maria.paula.torres@spglobal.com

Ana María Niño Henao

ana.maria.nino@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 derivan en una participación de mercado estable en sus líneas de negocio estratégicas. La apertura de la línea de negocio de administración de activos derivaría en un incremento de su participación de mercado por 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. En este sentido, la entidad ha enfocado su operación en ofrecer soluciones de banca de inversión a los negocios que le remite el banco y a la intermediación en el mercado de valores. Asimismo, a partir de marzo de 2024 administra los fondos de inversión colectiva (FIC) anteriormente administrados por Itaú Fiduciaria Colombia S.A. Sociedad Fiduciaria (en adelante Itaú Fiduciaria) y los productos y servicios de inversión en el mercado internacional a través del contrato de corresponsalía con Itaú International Securities Inc, en Miami. Consideramos que lo anterior favorece la continuidad de su negocio y permite crear economías de escala.

La entidad se beneficia de la estructura organizacional y de gobierno corporativo de su matriz debido a que su operación se desprende de la Vicepresidencia de Treasury & Global Markets de Banco Itaú Colombia, a quien reporta. Además, el equipo directivo de la comisionista lo componen profesionales 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 5% anual a abril de 2024 comparado con el 15% promedio de la industria), factor que consideramos favorable para la continuidad de los proyectos estratégicos de largo plazo de la comisionista.

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 profundización en la base de clientes y negocios de su matriz. Destacamos positivamente la cesión de los fondos; consideramos que esto refleja la relevancia que tiene la comisionista para el banco en Colombia, y las sinergias corporativas le permiten generar eficiencias operativas que optimizan la administración de los portafolios cedidos. Daremos seguimiento al desarrollo de un portafolio de servicios diversificado que permita continuar atendiendo las necesidades de inversión de sus clientes, en línea con su apetito de riesgo.

En nuestra opinión, el proceso de integración y fortalecimiento de sinergias que adoptó Itaú SCB es consistente con el modelo de negocio actual de la comisionista y refleja una mayor alineación estratégica con su grupo. Lo anterior ratifica el respaldo de su matriz y favorece un seguimiento riguroso de su gestión

debido al desarrollo de sinergias en las áreas de riesgos, gestión humana, operaciones, tecnología, control financiero, jurídico, mercadeo y compras con Banco Itaú Colombia.

La estrategia comercial de la comisionista está en línea con las buenas prácticas de otras entidades del grupo Itaú. Lo anterior, junto a la integración del modelo de atención a los clientes de banca privada, donde el equipo depende de la Vicepresidencia de Banca Mayorista del banco, refleja su rol de distribuidor, el cual le permite ofrecer los productos de sus vinculados y favorece su propuesta de valor integral. Además, el calificado desarrolló un modelo para distribuir productos al segmento institucional que, por medio del uso de red del grupo, realiza operaciones de divisas de los clientes y con el que espera vincular otros productos en los próximos años.

La comisionista mide periódicamente el cumplimiento de los objetivos estratégicos, lo que le permite identificar factores de riesgo que puedan impactar su desempeño. Para 2024, Itaú SCB estructuró su estrategia de la mano de su visión analítica del entorno económico que complementan la definición de un plan de trabajo y la medición de los niveles de cumplimiento. 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 otras entidades con la máxima calificación.

Itaú SCB mantiene una oferta de valor que se ajusta a las necesidades actuales del mercado, con un portafolio de servicios que incluye fondos de inversión colectiva, estructuración de emisiones de bonos, compraventa de activos en renta fija, renta variable, derivados, exposición cambiaria ajustada por perfil de riesgo y horizonte de inversión, y su oferta de servicios de finanzas corporativas y banca de inversión. Además, cuenta con un contrato de corresponsalía en dólares con su vinculado, Itaú International Securities Inc., que pertenece al grupo Itaú en Miami, con el que promueve productos y servicios de inversión en el mercado internacional. El negocio de contrato de corresponsalía es una línea de negocio que consideramos tiene el potencial de generar una oferta diversificada de productos enfocados en clientes de banca privada. Esperamos que esto le permita a la comisionista diversificar su oferta con exposición a mercados regionales e internacionales lo que derivaría en eficiencias operacionales producto de sus sinergias comerciales. Daremos seguimiento a la evolución de esta línea y la ejecución de proyectos estratégicos adicionales de la comisionista que reflejen su posición estratégica dentro de su matriz.

Itaú SCB ha trabajado en el fortalecimiento de 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 constitución de nuevos contratos de corresponsalía durante los últimos años. En revisiones anteriores el calificado mantenía una diversificación menor en su oferta de productos y servicios frente a otras comisionistas líderes de industria. Si bien los fondos ya los distribuía, consideramos que la apertura de la línea de administración de fondos, así como el negocio de corresponsalía, son una fuente de ingresos recurrente que aporta estabilidad a los resultados del calificado. Lo anterior derivó en un aumento en la posición de mercado a corte de abril de 2024, con lo cual en el octavo lugar en términos de patrimonio desde la décima posición promedio en los últimos tres años y en el décimo en términos de utilidad neta desde la posición 14 en promedio en el mismo periodo entre 17 entidades. Daremos seguimiento a la consolidación de su posición de mercado en próximas revisiones en relación con la estabilidad de sus ingresos. Itaú SCB está enfocada en crear nuevas líneas de negocio y de apalancar la participación en el esquema de creadores de mercado siendo referentes de mercado.

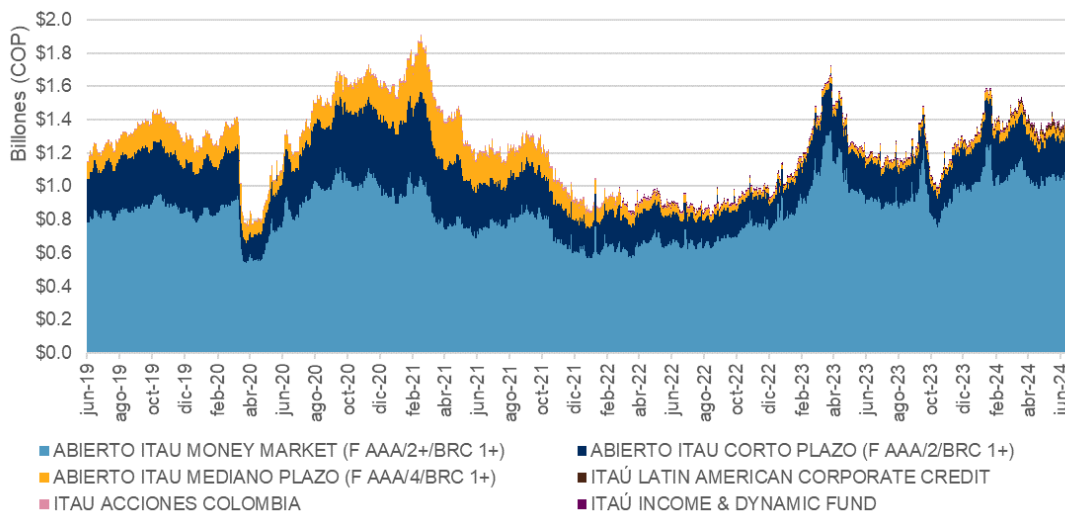
En marzo de 2024, los fondos que administraba Itaú Fiduciaria fueron cedidos en su totalidad a Itaú SCB quien ahora es la encargada de administrar y comercializarlos, por lo que los ingresos por administración

de fondos aumentaron desde el 12% en abril de 2023 a 31% en abril de 2024. Este resultado es superior a los registros de 29% de sus pares y 26% del sector. Consideramos que existe el potencial de que los ingresos por administración de fondos sigan aumentando y esto beneficie la participación de mercado de la comisionista.

En nuestra opinión, 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 en las líneas de banca de inversión y finanzas corporativas con una contribución a los ingresos promedio de 11% durante los últimos 12 meses, principalmente, por las comisiones de estructuración de operaciones de crédito en la banca corporativa. Sin embargo, observamos que su participación en los ingresos de la comisionista bajó a 11% en abril de 2024 desde 19% en el mismo mes de 2023. Esta línea de negocio tiene sinergia con el banco y depende de los negocios que traiga, por lo que las expectativas de crecimiento podrán estar limitadas por la coyuntura de desaceleración económica y un ajuste más lento de las tasas de interés frente a las expectativas del mercado. De acuerdo con el administrador, es una línea de negocio poco predecible por lo que aporta un poco de volatilidad a la estructura de ingresos frente a otras comisionistas con una menor participación de esta línea.

Para 2024 proyectamos una dinámica positiva en AUM y un incremento en rentabilidades fruto de los avances de la comisionista en sus canales de originación digital y del descenso en las tasas de interés, que podrían diversificar su base de clientes y llevar el crecimiento anual de AUM a estabilizarse (Gráfico 1). Bajo nuestro escenario base estimamos que la línea de negocio de administración de FIC continuará siendo la principal fuente de ingreso durante los próximos 12 meses y aportará estabilidad a los resultados del calificado. Esperamos que los AUM aumenten alrededor del 10% en los próximos 12 meses lo que llevaría que el indicador ROE se acerque al promedio de sus pares y del sector. Esperamos que los ingresos por contrato de comisión y corresponsalía se establezcan como los segundos rubros de ganancias en la comisionista sobre finanzas corporativas y banca de inversión dada la baja liquidez en el mercado de valores y las expectativas de ajustes adicionales sobre las tasas de interés en los próximos meses.

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



Estructura organizacional y gobierno corporativo: La estructura organizacional de Itaú SCB es robusta y se alinea con la de su matriz, lo que soporta de manera adecuada su operación. El esquema de gobierno corporativo respalda la adopción de buenas prácticas de la industria.

La estructura organizacional de Itaú SCB es robusta y se desprende de la Vicepresidencia de Treasury & Global Markets de Banco Itaú. Las sinergias comerciales, administrativas y tecnológicas con su matriz favorecen su operación diaria y le brindan estándares adecuados en cuanto a las mejores prácticas de la industria. Además, las áreas de negocio, riesgos y operaciones se encuentran adecuadamente segregadas y con la especialización de funciones por la línea de negocio, lo que refleja una estructura adecuada. Su alineación estratégica con el banco le ha permitido fortalecer su modelo comercial y la estructura organizacional, lo que propicia la consolidación de una oferta integral para los clientes del grupo similar a lo observado en otros administradores de activos bancarizados.

El calificado cuenta con estándares adecuados de gobierno corporativo documentados en su Código de Buen Gobierno y Código de Conducta General, los cuales se actualizan periódicamente; en ellos define los mecanismos de control interno y procedimientos que limitan la ocurrencia de conflictos de interés. Además, se beneficia de las políticas, y manuales de conducta que aplica su matriz, que cumplen con los requerimientos normativos aplicables y las mejores prácticas de la industria.

Resaltamos que la Junta Directiva cuenta con el apoyo constante de órganos de control, que incluyen el Comité de Auditoría, Riesgos, el Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo y el contralor normativo que respaldan el cumplimiento de los lineamientos operativos y el apetito de riesgo de la entidad. Si bien la Junta Directiva de Itaú SCB no cuenta con la participación de miembros independientes, lo que limita la administración adecuada de conflictos de interés y la supervisión de la gestión de la gerencia, su estructura de gobierno corporativo se ajusta de manera adecuada a su operación y tiene procedimientos documentados.

En línea con la cesión de los FIC, la estructura de la comisionista incorporó la mesa de negociación, la coordinación de contabilidad y la coordinación del cumplimiento de los fondos administrados. La estructura operativa que respalda la administración de los fondos fue trasladada sin cambios a Itaú SCB. Destacamos favorablemente la continuidad de las políticas y la gestión operativa de los fondos, así como la transferencia de la experiencia y conocimiento de la fiduciaria en la administración de recursos hacia la sociedad comisionista. En nuestra evaluación ponderamos positivamente las sinergias de la comisionista con las áreas de riesgos, gestión humana, tecnología, control financiero, jurídico, mercadeo y compras con Banco Itaú Colombia.

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.

La gestión de riesgo de Itaú SCB se fundamenta en las directrices de su matriz, a la vez que adopta los principios corporativos referentes a las políticas, separación de roles y atribuciones que define el banco. El Comité de Riesgos es la segunda instancia más relevante después de la junta directiva y se encarga del proceso de toma de decisiones a la gestión, administración, seguimiento y monitoreo de los riesgos de liquidez, mercados, crédito y operativos, tanto de los recursos propios como de terceros.

Producto de la cesión de los FIC hacia Itaú SCB, el calificado incluyó nuevos indicadores de riesgos financieros en el Sistema Integral de Administración de Riesgos (SIAR). Asimismo, definió la declaración

de apetito al riesgo (DAR) y la estimación de los umbrales de apetito en cuatro zonas (zona de confort, zona de tolerancia, zona de acción y zona de capacidad), los cuales cumplen con los lineamientos de la SFC y el apetito por riesgo definido y aprobado por la Junta Directiva.

La Gerencia de Riesgo de Crédito da seguimiento a la exposición de la entidad y los FIC por medio del monitoreo diario de las posiciones. Esto le permite generar alertas tempranas para evitar sobrepasos. Consideramos positivas las sinergias que la entidad tiene con su matriz para la gestión de este riesgo. La comisionista documenta los controles de riesgo de crédito en las herramientas del grupo Itaú.

El control se realiza a través de informes desde el área de riesgo de crédito hacia las mesas de posición propia con el fin de mantener informados y cumplir los límites regulatorios.

Para el análisis de las contrapartes, la entidad utiliza un modelo interno en el cual define los niveles de exposición o aceptación máximos de riesgo para el calificado con cada tercero. Durante 2023 y hasta abril de 2024, la comisionista cumplió con los límites establecidos en materia de operaciones repo y simultáneas, sin presentarse sobrepasos en el límite.

La gestión de riesgos financieros se encuentra alineada con las prácticas de gobierno corporativo de Banco Itaú, lo que favorece sus estándares de seguimiento y control de riesgo de mercado. Asimismo, la Junta Directiva y el Comité de Riesgos Financieros, dan seguimiento a los riesgos financieros y analizan la evolución de los principales factores de riesgo generados producto de los lineamientos definidos en las decisiones estratégicas de la firma.

El modelo para la medición, control y gestión del riesgo de mercado cumple con los requerimientos de la SFC, y monitorea a diario su exposición por factores de riesgo de mercado. Asimismo, los lineamientos sobre la gestión del Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) y Liquidez (SARL) y los documentan en el manual general de riesgos financieros, donde establece las directrices para controlar y gestionar su exposición al riesgo financiero.

Dentro de su política de riesgo de liquidez se definen los escenarios de contingencia, las fuentes de fondeo y el plan de acción ante la materialización de un evento de estrés. Además, destacamos su modificación en la estimación de tales escenarios, donde la entidad ajustó dicho proceso con el de su matriz.

Con respecto a los sistemas de administración de riesgos para los fondos, destacamos la gestión del equipo transversal de riesgos que continuará atendiéndolos. Los indicadores de los portafolios cedidos se han mantenido dentro de los rangos de tolerancia definidos, y han ofrecido una relación riesgo-retorno en línea con su perfil de riesgo de manera consistente.

La entidad cuenta con procesos periódicos para dar seguimiento a la exposición por riesgo de mercado y liquidez de los FIC. Los aplicativos que soportan su operación están en línea con lo observado en el mercado y le permiten a la entidad mantener un seguimiento activo al comportamiento de los portafolios. La comisionista efectuó una serie de cambios a los procesos y en términos documentales para incorporar los procesos empleados por la fiduciaria en la gestión de los riesgos de estos portafolios. Destacamos que durante 2023 y hasta abril de 2024, particularmente en los momentos de mayor volatilidad en el mercado de renta fija, los diferentes portafolios mantuvieron niveles de liquidez adecuados para atender los retiros efectuados. Esto se deriva de un sistema de alertas internas por encima de los límites normativos que permite actuar a tiempo ante cambios en las condiciones del mercado. Consideramos positiva la

incorporación de modelos que incluyen escenarios de estrés con diferentes ventanas de tiempo ajustadas a las necesidades de liquidez de cada fondo.

Itaú SCB cuenta con metodologías adecuadas de gestión del Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) para controlar su exposición por medio de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo, lo que permite un seguimiento efectivo para mitigar la materialización de eventos de riesgo. El SARO procura mantener una exposición dentro de los niveles de tolerancia que establece la Junta Directiva. Además, contempla el desarrollo de las funciones necesarias en caso de interrupción de sus actividades operativas y tecnológicas.

Si bien no hubo cambios relevantes en la metodología de riesgo operacional durante los últimos seis meses, destacamos los ajustes en su esquema de gestión donde el calificado actualizó la política, manuales y gobierno de acuerdo con los requerimientos de la SFC para la implementación del SIAR. En nuestra opinión, los umbrales de apetito por riesgo (zona de confort, tolerancia, acción y capacidad) definidos para gestionar cada uno de sus sistemas de riesgo, están en línea con la regulación y reflejan el apetito por riesgo de la junta directiva, además, se alinea con las mejores prácticas del sistema.

La comisionista cuenta con un Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo (SARLAFT) que contempla las políticas, procedimientos y metodologías para identificar, medir, controlar y monitorear este riesgo. Asimismo, su gestión presenta resultados conformes con la regulación de la SFC, se ajusta a las normas vigentes y está documentada de manera adecuada en su manual. Durante 2023 y hasta abril de 2024, Itaú SCB no presentó eventos que afectaran su reputación en materia de LAFT (Lavado de activos y financiación del terrorismo) en línea con su metodología.

Itaú SCB continuó con la implementación de políticas, controles y procedimientos SARLAFT que buscan la debida diligencia para prevenir el uso de la comisionista para propósitos ilícitos a partir del fortalecimiento de los mandatos organizacionales frente a riesgos de LAFT. Los cambios relacionados con SARLAFT se realizaron de la mano con estructuración de proyectos tecnológicos, lo que robustece la infraestructura actual y optimiza las etapas de administración del riesgo.

En nuestra opinión, la implementación automática para los cálculos de nivel de riesgo antes de la vinculación de clientes junto a la optimización en las consultas de listas restrictivas robustece sus sistemas de riesgos.

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

El Sistema de Control Interno (SCI) cumple con los requisitos legales y está en línea con la naturaleza de su operación. Dicho sistema lo conforman la Auditoría Interna de Itaú, la Revisoría Fiscal y el contralor normativo de Itaú SCB, y adopta los lineamientos de la SFC y la normatividad del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Los órganos de control procuran una evaluación rigurosa al SIAR y al SCI para los procesos críticos de la organización, por lo que, de manera periódica, presentan el avance, las metodologías y procedimientos al comité de auditoría, en el cual participan miembros de la junta directiva.

Destacamos el cumplimiento del modelo de control interno de reporte financiero SOX y su proceso de certificación de controles, donde promueve la responsabilidad corporativa adoptada por Itaú Colombia. En nuestra opinión, los mecanismos e instancias de control de la SCB son adecuados para su operación y se comparan favorablemente 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 ha avanzado en sus proyectos de digitalización. Daremos seguimiento a la oferta digital que está en proceso de consolidación frente a las herramientas observadas en otros administradores. Consideramos que estos proyectos podrían impactar positivamente la posición de mercado en términos de AUM y comisiones de la comisionista en futuras revisiones.

Itaú SCB cuenta con herramientas digitales y canales de información acordes con sus procesos diarios. Durante los últimos dos años, el calificado ha buscado fortalecer este frente en línea con su plan estratégico y los objetivos de su matriz, con el fin de reducir la brecha frente a otras firmas comisionistas bancarizadas. En nuestra opinión, una mayor integración de procesos con su casa matriz y la priorización de los proyectos de la comisionista, permitirán una mayor profundización en los canales y plataformas digitales y, por tanto, ampliar su mercado potencial y robustecer la marca del grupo frente a sus clientes.

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 da 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, así como 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

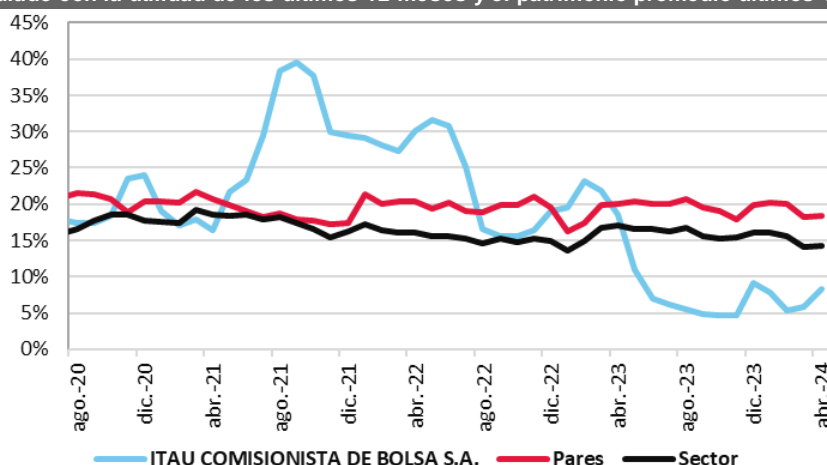
Sostenibilidad financiera: Itaú SCB cuenta con adecuados niveles de apalancamiento y una relación de solvencia robusta. Consideramos la diversificación de sus líneas de ingresos con la administración de FIC mitiga la variabilidad de resultados financieros en líneas de negocio volátiles

A abril de 2024, el ingreso de la comisionista aumentó 3% frente a un crecimiento nulo de sus pares y un decrecimiento de -1% de la industria, este crecimiento se explica por el reporte de más de \$3,000 millones de pesos colombianos (COP) en abril de 2024 por la administración de los FIC, que explican el crecimiento de 61% en el rubro de ingresos por comisiones frente a abril de 2023. Itaú SCB registró un incremento en las comisiones de la línea de negocio de banca de inversión de 40% anual y una contracción en los ingresos de posición propia, contrato de comisión, corresponsalía y otros, lo que derivó en una contracción en las comisiones de -13% desde abril de 2023, sin incluir en el análisis la entrada de comisiones de los FIC. Este comportamiento está relacionado con el bajo dinamismo del mercado de capitales, que mantiene presionada la colocación de títulos y el incremento en la volatilidad del mercado global, que ha reducido los ingresos de comisiones por corresponsalías.

Por parte de los gastos, el calificado registró un incremento anual de 6.9% a abril del 2024 superior a sus pares 5.2% y a la industria 6.3%, lo cual se explica por un aumento en los gastos administrativos y transaccionales, al igual que el efecto negativo del remanente de multas por contingencias identificadas el año pasado. Estos aumentos en gastos se mitigan parcialmente con la reducción en beneficios a empleados, asociado a una menor compensación variable frente a 2023.

Destacamos la eficiencia en la administración de los fondos de inversión y la materialización de las sinergias con el grupo, que le permitieron al calificado registrar un incremento en el ROE hasta lograr 8.3% en abril de 2024, lo que refleja el inicio de una recuperación desde la caída en junio de 2023. Con ello esperamos se establezca y aumente hasta converger a niveles de sus pares y la industria en los próximos 12 meses, una vez se afiancen los ingresos por la administración de fondos y mejoren las condiciones del mercado para cerrar negocios en sus líneas estratégicas (Gráfico 2). Teniendo en cuenta las proyecciones del calificado respecto a las líneas de banca de inversión y comisiones por distribución, esperamos que los ingresos retomen una tendencia de crecimiento que le permita a la entidad tener unos indicadores de eficiencia y rentabilidad acorde a su perfil de riesgo, apoyado con la diversificación de la base de clientes y la concentración en el segmento de banca privada. Daremos seguimiento a las contingencias que generaron gastos extraordinarios en 2023 que podrían afectar nuestras proyecciones en los escenarios base de rentabilidad y eficiencia.

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

Por otro lado, el calificado mantiene un fuerte indicador de solvencia que deriva en una capacidad adecuada para enfrentar escenarios de pérdidas no esperadas. Con la entrada en vigor del decreto 175 de 2022, el calificado mantuvo un indicador de solvencia por encima del de sus pares y la industria (327% frente a 41% y 57% respectivamente). Además, teniendo en cuenta las políticas del grupo que sigue la comisionista esperamos que se mantenga de manera consistente por encima de 200%. La exposición conservadora de la entidad a riesgo de mercado se da por cuenta de un portafolio compuesto principalmente por inversiones en cuentas de ahorro y operaciones del mercado monetario que realiza la entidad de forma estratégica y una baja proporción de activos ponderados por nivel de riesgo en su balance por su enfoque en actividades de distribución y asesoría. Con esto, el valor en riesgo (VaR por sus siglas en inglés) como proporción del patrimonio técnico del calificado estuvo por debajo del 4% frente al promedio de sus pares por encima de 100%.

Por otra parte, los activos líquidos en el balance de la comisionista cubrieron en promedio 7.7x (veces) los gastos mensuales durante los últimos 12 meses. Consideramos como fortaleza esta cobertura pues le permitió atender eventos extraordinarios en el último año sin derivar en incumplimientos. Consideramos que la liquidez del calificado se beneficiaría del ingreso por administración de fondos, por el pago de comisiones recurrente a lo largo del año. Asimismo, examinamos como positivo que la entidad cuente con

la capacidad de atender sus obligaciones con los recursos disponibles, sin la necesidad de asumir costos adicionales de fondeo o la venta de activos financieros en condiciones desfavorables.

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 ello, no estimamos que estos procesos representen una amenaza para la estabilidad financiera del calificado.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- La profundización de las sinergias comerciales con su casa matriz y otras entidades del grupo, que contribuyan a la correcta ejecución de los planes estratégicos de la entidad.
- El crecimiento sostenido de sus líneas de negocio estratégicas que permitan mantener su posición relevante en el mercado local como administrador de activos.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- Cambio en nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo o capacidad de pago de su matriz o del grupo al que pertenece.
- Un énfasis marcado en líneas de negocio con mayor riesgo o que disten de las estratégicas.
- La materialización de eventos de riesgo operativo o contingencias legales que puedan derivar en riesgos reputacionales, al igual que cambios normativos con impacto en la actividad fiduciaria

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Información Adicional	
Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	2583
Fecha del comité	18 de julio de 2024
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A.
Miembros del comité	Andres Marthá Martínez
	María Soledad Mosquera Ramírez
	Diego Eichmann Botero

Historia de la calificación

Revisión extraordinaria Mar./24: P AAA
 Revisión periódica Ago./23: P AA+
 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/emisor 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.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a abril del 2024.

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

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

V. ESTADOS FINANCIEROS:

Cifras en millones de pesos COP						ANÁLISIS HORIZONTAL			ANÁLISIS VERTICAL			FASES			SECTOR					
Balance General						Var.-% 23Dic-22	Dec- 24Apr-23	Var.-% 24Apr-23	abr-23	abr-24	Var.-% 23Dic-22	Dec- 24Apr-23	Var.-% 24Apr-23	abr-23	abr-24	Var.-% 23Dic-22	Dec- 24Apr-23	Var.-% 24Apr-23	abr-23	abr-24
	dic-21	dic-22	dic-23	abr-23	abr-24															
Activo	\$ 71,245	\$ 60,770	\$ 58,438	\$ 51,531	\$ 58,632		15%	14%	100%	100%	48%	42%	100%	100%	46%	24%	100%	100%		
Electivo	\$ 24,287	\$ 23,465	\$ 19,512	\$ 17,878	\$ 7,974	-16.8%	-55.4%	34.7%	13.6%	21%	-16%	4.1%	2.4%	-11%	5%	8.9%	7.5%			
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 32,352	\$ 15,042	\$ 26,045	\$ 19,005	\$ 37,099			36.9%	63.3%	82%	89%	20.4%	25.8%	99%	69%	18.3%	24.2%			
Operaciones de reporte o repo	\$ 4,814	\$ 3,084	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%		0.0%	0.0%	359%	-97%	0.3%	0.0%	-13%	-97%	0.9%	0.2%			
Operaciones simultáneas	\$ 27,738	\$ 11,948	\$ 26,045	\$ 19,005	\$ 37,099	118.0%	95.2%	36.5%	63.3%	81%	82%	20.2%	25.8%	100%	71%	17.5%	24.0%			
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0%	-2%	0.0%	0.0%	0%	-2%	0.0%	0.0%			
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 8,663	\$ 6,932	\$ 6,619	\$ 6,949	\$ 6,778	-4.5%	-2.5%	13.5%	11.6%	43%	38%	63.2%	61.5%	34%	22%	56.9%	55.7%			
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	7%	-27%	6.6%	3.4%	13%	-11%	6%	8.8%	6.3%		
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	20%	-35%	5.3%	2.9%	18%	-18%	7.1%	4.7%			
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-26%	0%	1.2%	0.9%	-2%	16%	1.8%	1.7%			
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	204%	12%	0.1%	0.1%	38%	14%	1.4%	1.3%			
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-2%	0.0%	0.1%	0.1%	4%	-5%	1.0%	0.8%			
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,845			0.0%	3.1%	-49%	431%	0.0%	0.0%	131%	56%	0.4%	0.5%			
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 6,621	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	52%	50%	53.8%	56.7%	43%	32%	44.0%	46.7%			
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	72%	63%	46.8%	53.7%	63%	42%	38.1%	43.6%			
Con derivados	\$ 6,621	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-40%	-40%	7.0%	2.9%	-41%	-34%	5.9%	3.1%			
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-100%	-100%	0.1%	0.0%			
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-15%	-13%	1.8%	1.0%	-16%	-21%	1.4%	0.9%			
Valoradas a valoración patrimonial con cambios en ORI	\$ 2,063	\$ 2,085	\$ 1,820	\$ 1,969	\$ 0	-12.7%	-100.0%	0.0%	0.0%	5%	-64%	0.3%	0.2%	-66%	-75%	0.8%	0.1%			
Operaciones de cobro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	13%	-74%	0.1%	0.0%	111%	40%	0.1%	0.0%			
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-40%	-39%	0.5%	0.2%	-40%	-39%	0.3%	0.2%			
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
Otras inversiones	\$ 78	\$ 4,847	\$ 4,799	\$ 4,981	\$ 6,778	-1.0%	36.1%	9.7%	11.6%	-128%	-74%	0.0%	0.0%	-9%	-1%	0.2%	0.1%			
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
Cuentas Por Cobrar	\$ 1,799	\$ 2,316	\$ 3,288	\$ 5,334	\$ 4,223	41.9%	-20.8%	10.4%	7.2%	24%	8%	7.8%	6.7%	59%	4%	18.4%	7.6%			
Comisiones	\$ 1,063	\$ 430	\$ 1,254	\$ 2,340	\$ 207	191.8%	-91.1%	4.5%	0.4%	-13%	17%	0.5%	0.4%	-8%	-2%	0.5%	0.4%			
Deudores	\$ 10	\$ 4	\$ 10	\$ 7	\$ 3	177.1%	-54.2%	0.0%	0.0%	-31%	-50%	1.2%	0.4%	-29%	-44%	1.2%	0.5%			
Por administración	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 49			0.0%	0.1%	73%	0%	0.4%	0.3%	490%	-46%	1.5%	0.6%			
Asocios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	51%	51%	0.0%	0.0%			
Depósitos	\$ 276	\$ 432	\$ 357	\$ 432	\$ 367	-17.4%	-17.4%	0.8%	0.8%	54%	-7%	1.5%	1.0%	4%	4%	2.0%	1.5%			
Impuestos	\$ 25	\$ 176	\$ 355	\$ 2,413	\$ 2,103	102.0%	-12.9%	4.7%	3.6%	70%	31%	3.5%	3.2%	49%	16%	3.7%	3.5%			
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 294			0.0%	0.5%	0.0%	0.5%	0.0%	0.0%	48%	-52%	1.1%	0.4%			
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	1%	12%	0.2%	0.1%	-2%	18%	0.1%	0.1%			
Diversas y otras CNC	\$ 425	\$ 1,275	\$ 1,311	\$ 143	\$ 1,211	2.8%	749.1%	0.3%	2.1%	64%	38%	0.3%	0.3%	1%	87%	0.4%	0.6%			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%			
Activos materiales	\$ 1,627	\$ 1,145	\$ 851	\$ 1,076	\$ 811	-25.7%	-24.6%	2.1%	1.4%	45%	47%	2.4%	2.4%	5%	6%	2.7%	2.3%			
Otros activos	\$ 2,517	\$ 1,870	\$ 2,124	\$ 1,289	\$ 1,747	13.6%	35.6%	2.5%	3.0%	3%	24%	2.4%	2.1%	3%	19%	2.8%	2.7%			
Pasivo	\$ 10,636	\$ 5,815	\$ 9,069	\$ 4,814	\$ 7,714	59%	57%	100%	100%	69%	58%	100%	100%	56%	39%	100%	100%			
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 1,430	\$ 912	\$ 650	\$ 811	\$ 634	-28.8%	-21.8%	16.5%	8.2%	74%	63%	82%	74%	63%	45%	83%	87%			
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-19%	-18%	1%	0%	14%	-23%	1%	0%			
Operaciones de reporte o simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	64%	74%	70%	77%	59%	52%	66%	72%			
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	121%	19%	16%	12%	150%	25%	14%	13%			
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0%	0%	0%	0%	0%	-100%	0%	0%			
Pasivos por arrendamientos	\$ 1,430	\$ 912	\$ 650	\$ 811	\$ 634	-28.8%	-21.8%	16.5%	8.2%	74%	63%	82%	74%	63%	45%	83%	87%			
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	435%	2%	0%	0%	408%	2%	0%	0%			
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	438%	18%	0%	0%	438%	20%	0%	0%			
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%			
Operaciones de cobro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	182%	-71%	0%	0%	-32%	-67%	0%	0%			
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	-54%	45%	3%	3%	-42%	45%	2%	2%			
Cuentas Por Pagar	\$ 5,739	\$ 1,004	\$ 3,239	\$ 1,287	\$ 2,433	222.5%	88.1%	26.2%	31.5%	-19%	9%	6%	4%	-6%	3%	8%	6%			
Obligaciones laborales	\$ 2,761	\$ 3,088	\$ 4,664	\$ 1,864	\$ 4,057	51.0%	117.7%	37.8%	52.6%	10%	-5%	2%	1%	8%	0%	5%	4%			
Provisiones	\$ 706	\$ 811	\$ 456	\$ 953	\$ 590	-43.7%	-38.1%	19.4%	7.6%	22%	-10%	0%	0%	-14%	-16%	0%	0%			
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ 414	\$ 435	\$ -	\$ 414	\$ 52	-100.0%	-67.3%	8.4%	0.7%	93%	-100%	0%	0%	3%	-65%	0%	0%			
Otras provisiones	\$ 292	\$ 376	\$ 456	\$ 540	\$ 537	21.4%	-0.4%	11.0%	7.0%	-13%	60%	0%	0%	-21%	5%	0%	0%			
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0.0%	0.0%	7%	5%	0%	0%	14%	2%	1%	0%			
Patrimonio	\$ 60,609	\$ 44,954	\$ 49,369	\$ 46,717	\$ 50,918	10%	9%	100%	100%	12%	-8%	100%	100%	11%	-2%	100%	100%			
Capital Social	\$ 15,100	\$ 15,100	\$ 15,100	\$ 15,100	\$ 15,100	0%	0%	22%	39%	0%	33%	35%	-2%	-2%	31%	32%				
Reservas	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	0%	0%	24%	22%	18%	2%	39%	43%	14%	7%	35%	39%			
Superávit O Déficit	\$ 10,096	\$ 10,118	\$ 10,360	\$ 10,002	\$ 10,386	2%	4%	21%	20%	-2%	-4%	12%	13%	-2%	-4%	23%	23%			
Prima En Colocación De Acciones	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	0%	0%	19%	17%	0%	0%	10%	11%	-1%	1%	18%	19%			
Garantías O Pérdidas No Realizadas (On)	\$ 1,464	\$ 1,486	\$ 1,728	\$ 1,369	\$ 1,753	16%	28%	3%	3%	-12%	-35%	2%	1%	-5%	-16%	5%	4%			
Garantías O Pérdidas	\$ 25,157	\$ 13,491	\$ 17,713	\$ 15,268	\$ 19,177	31%	35%	3%	3%	26%	-91%	16%	5%	54%	-37%	9%	6%			

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-21	dic.-22	dic.-23	abr.-23	abr.-24	Var. % 23/Dec-22	Dec- 24/Abr-23	Var. % 24/Abr-23	
Ingresos Operacionales									
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros int	\$ 617	\$ 1,600	\$ 2,336	\$ 708	\$ 1,170	46%	65%	6%	10%
Ingreso neto por valoración de inversiones a vlr razonable	\$ (587)	\$ 0	\$ (14)	\$ 0	\$ 0	-68595%	-40%	0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ 186	\$ 69	\$ 62	\$ 48	\$ 6	-10%	-87%	0%	0%
Ingreso neto cambios	\$ (51)	\$ 303	\$ (522)	\$ (142)	\$ 28	-272%	120%	-1%	0%
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 3,775	\$ 3,113	\$ 4,147	\$ 1,483	\$ 1,093	33%	-26%	13%	9%
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Comisiones y/o honorarios	\$ 32,628	\$ 20,412	\$ 16,868	\$ 4,627	\$ 7,472	-17%	61%	40%	63%
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Contrato de comisión	\$ 1,738	\$ 1,339	\$ 846	\$ 283	\$ 425	-37%	50%	2%	4%
Contratos de colocación de títulos	\$ 511	\$ 263	\$ 1,105	\$ 725	\$ 61	320%	-92%	6%	1%
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 3,130			0%	26%
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ 5	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Contratos de corresponsalia	\$ 1,938	\$ 2,751	\$ 4,058	\$ 1,689	\$ 1,086	48%	-36%	15%	9%
Asesorias	\$ 28,379	\$ 16,059	\$ 10,858	\$ 1,930	\$ 2,705	-32%	40%	17%	23%
Dividendos y participaciones	\$ 220	\$ 122	\$ 182	\$ 182	\$ 173	49%	-5%	2%	1%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ 886	\$ 1,207	\$ 2,407	\$ 897	\$ 553	99%	-38%	8%	5%
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Por Servicios	\$ 4,120	\$ 2,814	\$ 4,321	\$ 1,451	\$ 852	54%	-41%	13%	7%
Otros Ingresos	\$ 2,841	\$ 3,280	\$ 3,060	\$ 2,217	\$ 522	-7%	-76%	19%	4%
Total Ingresos Netos	\$ 44,635	\$ 32,921	\$ 32,846	\$ 11,470	\$ 11,868	0%	3%	100%	100%
Gastos operacionales									
Beneficios a empleados	\$ 12,652	\$ 13,092	\$ 17,380	\$ 6,574	\$ 6,048	33%	-8%	77%	67%
Comisiones	\$ 15	\$ 16	\$ 18	\$ 6	\$ 456	13%	7399%	0%	5%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 767	\$ 601	\$ 580	\$ 194	\$ 202	-4%	4%	2%	2%
Honorarios	\$ 1,800	\$ 901	\$ 470	\$ 127	\$ 135	-48%	6%	1%	1%
Impuestos y tasas	\$ 758	\$ 689	\$ 496	\$ 155	\$ 239	-28%	54%	2%	3%
Servicios de administración e intermediación	\$ 2,191	\$ 2,238	\$ 2,038	\$ 764	\$ 814	-9%	7%	9%	9%
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Intereses de créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 127	\$ 84	\$ 103	\$ 24	\$ 36	23%	52%	0%	0%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 308	\$ 458	\$ 459	\$ 176	\$ 156	0%	-11%	2%	2%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesgo	\$ 19	\$ 2	\$ 1,561	\$ -	\$ 179	69293%		0%	2%
Seguros	\$ 180	\$ 136	\$ 45	\$ 15	\$ 14	-67%	-7%	0%	0%
Arrendamientos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Pérdida Por Sinistros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -			0%	0%
Deterioro (Provisiones)	\$ 109	\$ 1	\$ 3	\$ 27	\$ 1	452%	-98%	0%	0%
Diversos	\$ 831	\$ 642	\$ 783	\$ 300	\$ 268	22%	-11%	4%	3%
Otros gastos	\$ 389	\$ 469	\$ 430	\$ 142	\$ 542	-8%	280%	2%	6%
Total Gastos Netos	\$ 20,144	\$ 19,329	\$ 24,367	\$ 8,504	\$ 9,090	26%	7%		
Utilidad Operacional	\$ 24,491	\$ 13,592	\$ 8,479	\$ 2,966	\$ 2,778	-38%	-6%		
Utilidad Operacional	\$ 24,491	\$ 13,592	\$ 8,479	\$ 2,966	\$ 2,778	-38%	-6%		
Impuesto de Renta	\$ 8,226	\$ 5,002	\$ 4,246	\$ 1,187	\$ 1,315	-15%	11%		
Utilidad Neta	\$ 16,266	\$ 8,589	\$ 4,233	\$ 1,779	\$ 1,464	-51%	-18%		

INDICADORES FINANCIEROS	ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.					PARES			SECTOR		
	dic.-21	dic.-22	dic.-23	abr.-23	abr.-24	dic.-22	dic.-23	abr.-24	dic.-22	dic.-23	abr.-24
ROE	29.4%	19.1%	9.2%	18.5%	8.3%	19.6%	19.9%	18.4%	14.9%	16.0%	14.2%
ROA	24.2%	15.3%	8.2%	15.7%	7.3%	4.6%	4.3%	3.7%	5.1%	5.2%	4.4%
Margen neto	38%	28%	13%	23%	12%	15%	14%	14%	14%	14%	13%
Margen EBITDA	56%	42%	27%	39%	26%	24%	25%	24%	23%	25%	23%
Ingresos operativos / ingresos netos	93%	91%	91%	87%	97%	97%	97%	97%	96%	96%	96%
Eficiencia operativa	68%	82%	95%	88%	91%	88%	88%	89%	90%	89%	91%
COG / Ingresos	4%	7%	10%	15%	13%	23%	24%	23%	24%	33%	23%
Activos líquidos / Patrimonio	40%	52%	39%	38%	16%	43%	47%	32%	56%	51%	47%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	10.3	11.6	8.2	8.0	3.3	4.9	5.1	2.8	7.5	6.5	5.4
Quebranto patrimonial	600%	445%	489%	462%	504%	309%	345%	283%	319%	361%	308%
Endeudamiento	15%	11%	15%	10%	13%	77%	82%	85%	64%	72%	73%

VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

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

Una calificación de riesgo emitida por BRC 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.