

Reporte de calificación

**ITAÚ COMISIONISTA DE BOLSA
COLOMBIA S. A.**
Sociedad comisionista de bolsa

Contactos:

Edgar Cortés Quijano
edgar.cortes@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 en revisión periódica la calificación de riesgo de contraparte de AAA de Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A. (en adelante, Itaú SCB o la comisionista).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

Posición de negocio: La cesión de la línea de administración de fondos muestra la relevancia estratégica creciente de Itaú SCB para su grupo económico. El desarrollo potencial de sinergias derivadas de la mayor integración podría diversificar la base de clientes de la comisionista y fortalecer su participación de mercado.

Itaú SCB es filial del Banco Itaú Colombia S.A. (AAA, BRC 1+) con más de 30 años de trayectoria en negocios relacionados con el mercado de valores. El calificado ha avanzado en estrategias de integración con su grupo, lo que le ha permitido desarrollar sinergias que han favorecido su eficiencia y apalancar el rol estratégico de la comisionista. En línea con los avances operativos y administrativos evidenciados en la revisión anterior, observamos una convergencia a las mejores prácticas observadas en la industria con otros administradores de activos que califica BRC Ratings – S&P Global.

El 1 de marzo de 2024, la comisionista recibió en cesión los fondos de inversión colectiva (FIC) que administraba Itaú Fiduciaria Colombia S.A., lo cual muestra la relevancia estratégica del calificado dentro de su grupo y favorece la diversificación de su estructura de ingresos. Asimismo, consideramos que tiene el potencial de ampliar su base de clientes por segmentos. La consolidación de la línea de administración de FIC es un aspecto favorable que fundamenta nuestra evaluación del perfil crediticio individual de Itaú SCB y daremos seguimiento a su consolidación en próximas revisiones.

Entre mayo de 2023 y abril de 2024, la comisionista se ubicó en promedio en la posición 15 de 19 comisionistas en el mercado colombiano en términos de utilidades frente al octavo lugar en el promedio del año anterior, lo cual se refleja a su vez con una participación de mercado promedio inferior a 1% en los últimos 12 meses frente al promedio de 6.3% desde hace cuatro. Si bien esta caída en su participación de mercado surge de gastos extraordinarios a finales del año pasado por cuenta de una contingencia, resaltamos el potencial de la línea de administración de fondos que ubicó a la comisionista en abril de 2024 en la posición 10 por utilidades y ocho por patrimonio, niveles a los cuales daremos seguimiento y proyectamos que se puedan estabilizar en los próximos 12 meses.

El negocio de contrato de corresponsalía tiene el potencial de generar una oferta diversificada de productos enfocados en clientes de banca privada, el cual esperamos le permita al calificado ampliar su oferta de productos de inversión con exposición a mercados regionales y global, apalancado en el desarrollo de sinergias con entidades del grupo Itaú en diversos países. 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.

Consideramos que la cesión de los fondos le permitirá a la comisionista mantener un flujo de ingresos recurrente con mayor resiliencia frente a los cambios en las condiciones del mercado, al aumentar la diversificación en los productos ofrecidos y en la oferta integral con productos del grupo Itaú. Los AUM de los FIC se han mantenido entre \$1.3 billones de pesos colombianos (COP) y COP1.4 billones durante el 2024, con una mayor exposición a instrumentos de renta fija y mayor concentración en clientes mayoristas según su foco de negocio, que influyen en la volatilidad de los AUM en escenarios de cambios de tasas de interés como lo observado desde 2023.

Para 2024 proyectamos una dinámica positiva en AUM fruto de los avances de la comisionista en sus canales de originación digital y del descenso gradual en las tasas de interés, que podrían diversificar su base de clientes y llevar el crecimiento anual de AUM en torno a 10% en los próximos 12 meses.

Si bien el portafolio de productos de la comisionista aún es limitado frente al de otros administradores similares, la entidad ha mantenido un apetito de riesgo conservador y tiene la posibilidad de ofrecer otros productos por medio de infraestructura abierta para atender las necesidades de sus clientes. Esto lo complementa con el proyecto “*suitability*”, ideado para mejorar la oferta de valor que se le hace al cliente y ajustarla a su perfil de riesgo. Consideramos que este desarrollo es un diferenciador potencial que contribuirá al fortalecimiento de la posición de mercado de la comisionista; daremos seguimiento a la transferencia de estos avances en eficiencias operativas y diversificación de su base de clientes.

Dando seguimiento a la participación de los volúmenes de negociación dentro de los diferentes segmentos del mercado de valores, Itaú SCB mantiene en promedio 2.6% en renta fija, 0.2% en derivados y 0.6% en renta variable a mayo de 2024, lo cual se encuentra en niveles inferiores a los de revisiones pasadas, aunque en línea con el apetito de riesgo de la comisionista, que incorpora una gestión muy conservadora del portafolio propio.

Respecto a la participación por clientes mayoristas y minoristas, observamos consistencia en la estrategia de la comisionista de darle prioridad a los primeros (promedio de 95% del total de las comisiones del último año) enfocándose en la gestión de intermediación sin entrar en mercados de alto riesgo o especulativos, lo cual reduce la sensibilidad de este tipo de clientes ante cambios en las condiciones del mercado. Consideramos que esta oferta que se realiza a través de la franquicia del grupo Itaú es un aspecto competitivo frente a otros calificados con entidades vinculadas en el exterior.

Las sinergias de la comisionista con su grupo favorecen la transferencia de conocimiento, implementación de mejores prácticas de la industria y fortalecimiento de la oferta de valor al cliente por medio de personal estratégico que se comparte con otros integrantes del grupo. Aunque observamos mejoras en los índices de rotación de personal frente a revisiones anteriores respecto al promedio de la industria daremos seguimiento a la implementación de estrategias de retención al incluir en la planta de personal a los recursos de los procesos integrados.

La Junta Directiva del calificado la conforman líderes del banco Itaú Colombia y tiene el apoyo de órganos de control que favorece el cumplimiento de los lineamientos establecidos y promueve la transferencia de conocimientos con el personal del banco. Sin embargo, consideramos que la falta de miembros independientes es una oportunidad de mejora frente a las mejores prácticas de gobierno corporativo observadas en otras entidades de la industria, a pesar de estar mitigado por su estructura de gobierno y la adecuada documentación de sus procesos.

Rentabilidad: Las comisiones por la administración de fondos de inversión colectiva aumentan resiliencia de la estructura de ingresos de Itaú SCB. Este aspecto podría apalancar el aumento de la rentabilidad y eficiencia en niveles similares a la industria.

A abril de 2024, el ingreso de la comisionista aumentó 3% anual 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 COP3,000 millones en abril de 2024 por la administración de los FIC, que son la razón del crecimiento de 61% en el rubro de ingresos por comisiones frente a abril de 2023.

Por su parte, en abril de 2024 la entidad 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, lo que ha reducido los ingresos de comisiones por corresponsalías. Daremos seguimiento a la dinámica de las líneas más impactadas dado el menor dinamismo en la economía y a las presiones macroeconómicas que limitan nuestra perspectiva del mercado de capitales.

Destacamos la importancia que tiene la nueva línea de administración de fondos, que a abril de 2024 representó 31.3% del total de ingresos. Nuestro escenario base incorpora las líneas de banca de inversión y finanzas corporativas, que seguirán representando una porción relevante de los ingresos de la comisionista, lo cual continuará aportando volatilidad a la estructura de ingresos.

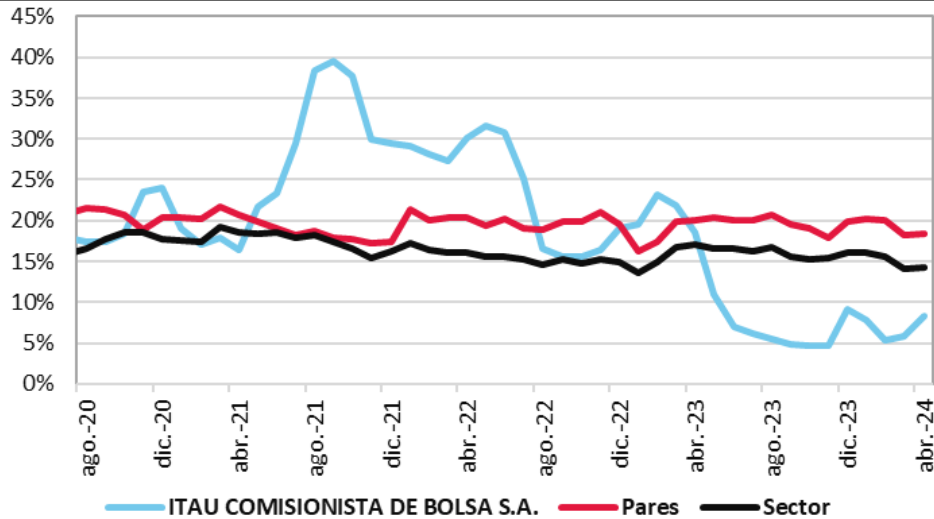
La línea de asesorías dentro de la estructura de ingresos de la entidad redujo su representatividad de 64% al cierre de 2021 a 33% en diciembre de 2023 y 21% en abril de 2024; esperamos que esta tendencia persista una vez se consolide la línea de administración de fondos y se fortalezcan otras líneas estratégicas como la de corresponsalía. Por otro lado, consideramos que la administración de FIC le permitirán al calificado diversificar su base de clientes, por lo que en el segmento de personas naturales alcanzó una representatividad de 7.2% del total de comisiones desde 0.5% un año atrás. Esto aporta una mayor estabilidad de su estructura de ingresos debido al carácter más estable de los inversionistas minoristas.

Itaú SCB registró un incremento anual de gastos de 6.9% a abril de 2024, superior a sus pares que registraron 5.2% y a la industria que tuvo 6.3%. Esto lo explica el 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 los mitiga parcialmente 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, reflejando el inicio de una normalización desde la caída en junio de 2023 por el pago de COP1,550 millones de una contingencia laboral, con lo cual esperamos que se establezca y aumente hasta converger a niveles de sus pares y la industria en los próximos 12 meses, una vez se establezcan los ingresos por la administración de fondos y mejoren las condiciones del mercado para cerrar negocios en sus líneas estratégicas (ver Gráfico 1).

Gráfico 1

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, daremos seguimiento al indicador de eficiencia operativa que, luego de los gastos extraordinarios de junio de 2023, ha empezado un proceso de convergencia a promedios de la industria, por cuenta de la materialización de sinergias con su grupo y la entrada de las líneas de administración de fondos. Esperamos que este indicador presente un mejor desempeño respecto a sus pares en los próximos seis meses siempre y cuando la estrategia de ser un vehículo liviano se traduzca en menores gastos en comparación con el sistema.

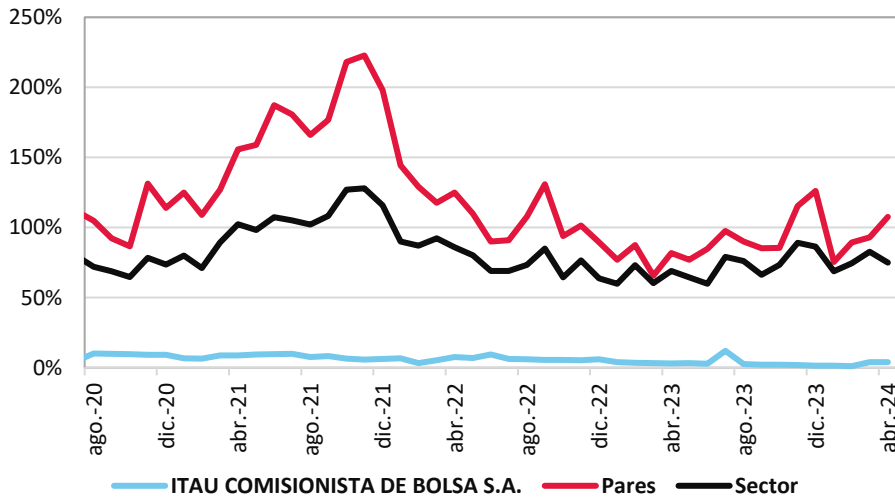
Teniendo en cuenta las proyecciones del calificado respecto a las líneas de banca de inversión y comisiones por distribución, esperamos que los ingresos retomen una tendencia de crecimiento que le permita a la entidad tener unos indicadores de eficiencia y rentabilidad acorde a su perfil de riesgo, apoyado 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.

Capital, liquidez y endeudamiento: La entidad mantiene una exposición conservadora al riesgo de mercado y cuenta con niveles de solvencia y liquidez fuertes para respaldar su operación.

El calificado mantiene un fuerte indicador de solvencia que resulta 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 deriva 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% (ver Gráfico 2).

Gráfico 2
Riesgo de Mercado como proporción del patrimonio técnico



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

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, BRC1+ por BRC Ratings – S&P Global). Consideramos que la profundización de las sinergias operacionales y la cesión de los fondos previamente administrados por la fiduciaria muestran la relevancia estratégica para la matriz y refleja la transferencia de buenas prácticas del grupo a la comisionista.

A abril de 2024, el indicador de cuentas por cobrar (CXC) sobre ingresos de Itaú SCB fue de 12.7%, por debajo de sus pares y el agregado de SCB (23%). Este indicador se ha mantenido estable y con un desempeño favorable respecto a sus pares a lo largo de los últimos años, adicionado a una alta calidad crediticia que reduce el riesgo de deterioro, el cual se ha mantenido por debajo del 1% de los ingresos. Además, teniendo en cuenta que los principales deudores corresponden a entidades vinculadas, no esperamos variaciones importantes o incremento del deterioro.

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 que esta capacidad de cobertura es una fortaleza de la entidad que le permitió atender eventos extraordinarios en el último año sin derivar en incumplimientos. En comparación, los pares y la industria registraron coberturas de 4.5x y 6.8x, respectivamente. 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.

En nuestra opinión, la entidad cuenta con la capacidad de atender sus obligaciones con los recursos disponibles, sin necesidad de asumir costos adicionales de fondeo o de vender activos financieros en condiciones desfavorables.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Sistemas de administración de riesgos adecuados para su perfil de riesgo y apalancados con mejores prácticas del grupo al que pertenece

Los sistemas de gestión de riesgo de Itaú SCB se fundamentan en directrices de su matriz. 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. Destacamos la inclusión de nuevos indicadores de riesgos financieros en el SIAR (Sistema Integral de Administración de Riesgos) producto de la cesión de los fondos, al igual que la declaración de apetito al riesgo (DAR) y la estimación de umbrales de apetito que 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, mediante la generación de alertas tempranas para evitar sobrepasos. Consideramos positivas las sinergias de la entidad con su matriz para la gestión de este riesgo, que complementa con una adecuada documentación de los controles en las herramientas del grupo Itaú. 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. 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. Destacamos la gestión del equipo transversal de riesgos, que mantendrá los sistemas de administración de riesgos para los fondos.

Por cuenta de la cesión en la administración de los FIC, la entidad cuenta con procesos periódicos y aplicativos en línea que permiten dar seguimiento a la exposición por riesgo de mercado y liquidez de los FIC. Consideramos favorable que la comisionista haya realizado cambios a los procesos con el fin de incorporar procesos implementados por la fiduciaria en la gestión de los riesgos de estos portafolios y la inclusión de escenarios de estrés con diferentes ventanas de tiempo ajustadas a las necesidades de liquidez de cada fondo. Destacamos que los portafolios mantuvieron niveles de liquidez adecuados para atender los retiros efectuados en momentos de mayor volatilidad.

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 y la correcta reacción ante casos de interrupción de sus actividades operativas y tecnológicas.

En nuestra opinión, respecto al Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación al Terrorismo (SARLAFT), Itaú SCB se ajusta a las normas vigentes adoptadas por la Junta Directiva, en cumplimiento de la regulación de la SFC, y con una documentación adecuada en su manual. Durante 2023, Itaú SCB no presentó eventos que afectaran su reputación en materia de lavado de activos y financiación del terrorismo.

Destacamos el cumplimiento del modelo de control interno de reporte financiero SOX y su proceso de certificación de controles, lo cual promueve la responsabilidad corporativa adoptada por Itaú Colombia, y procuran una evaluación rigurosa al SIAR y al Sistema de Control Interno (SCI) para los procesos críticos de la organización. 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.

Tecnología: El calificado se encuentra trabajando en el desarrollo de canales digitales con el fin de diversificar su base de clientes.

Itaú SCB cuenta con herramientas digitales y canales de información adecuados para sus procesos diarios, los cuales ha mejorado por medio de proyectos de digitalización y propende por una apertura en la búsqueda de clientes de banca personal. Daremos seguimiento a la consolidación de los proyectos adelantados y a los efectos positivos sobre el crecimiento de AUM y estabilización de los ingresos. En

nuestra opinión, los avances y la integración de procesos con su matriz permitirán profundizar su mercado potencial y robustecer la marca del grupo frente a sus clientes.

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, lo cual favorece nuestra opinión respecto a la confiabilidad de los desarrollos desde la revisión anterior.

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

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- La relevancia estratégica dentro de su grupo que permita la estabilización y fortalecimiento de la posición de negocio.
- El mantenimiento de niveles de solvencia y liquidez robustos que mantengan a la entidad resiliente ante eventos de gasto extraordinarios.
- Indicadores de rentabilidad en línea con los observados en pares e industria.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- La incursión en nuevos productos que no estén acompañados de un fortalecimiento previo de sus sistemas de gestión de riesgos y capital.
- El deterioro en la capacidad o estabilidad en la generación de ingresos que se traduzca en deterioro y variabilidad en los indicadores de rentabilidad y eficiencia.
- Un cambio en cuanto a nuestra percepción positiva sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo de su grupo a la filial.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:

Tipo de calificación	Riesgo de contraparte
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	María Soledad Mosquera Ramírez
	Andres Marthá Martínez
	Diego Eichmann Botero

Historia de la calificación

Revisión periódica Ago./23: AAA

Revisión periódica Ago./22: AAA

Calificación inicial Mar./01: A+

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:

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.										
Cifras en millones de pesos COP						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL		
Balance General	dic.-21	dic.-22	dic.-23	abr.-23	abr.-24	Var. % 23/Dec-22	Dec- 24/Apr-23	Var. % 24/Apr-23	abr.-23	abr.-24
Activo	\$ 71,245	\$ 50,770	\$ 58,438	\$ 51,531	\$ 58,632	15%		14%	100%	100%
Efectivo	\$ 24,287	\$ 23,465	\$ 19,512	\$ 17,878	\$ 7,974	-16.8%		-55.4%	34.7%	13.6%
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 32,352	\$ 15,042	\$ 26,045	\$ 19,005	\$ 37,099	73.2%		95.2%	36.9%	63.3%
Operaciones de reporto o repo	\$ 4,614	\$ 3,094	\$ -	\$ -	\$ -	-100.0%			0.0%	0.0%
Operaciones simultáneas	\$ 27,738	\$ 11,948	\$ 26,045	\$ 19,005	\$ 37,099	118.0%		95.2%	36.9%	63.3%
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				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%
Valoradas a valor razonable con cambios en resultados	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Instrumentos de deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 1,845				0.0%	3.1%
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 6,521	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Con derivados	\$ 6,521	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 2,063	\$ 2,085	\$ 1,820	\$ 1,969	\$ 0	-12.7%		-100.0%	3.8%	0.0%
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Otras inversiones	\$ 78	\$ 4,847	\$ 4,799	\$ 4,981	\$ 6,778	-1.0%		36.1%	9.7%	11.6%
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				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%
Comisiones	\$ 1,063	\$ 430	\$ 1,254	\$ 2,340	\$ 207	191.8%		-91.1%	4.5%	0.4%
Deudores	\$ 10	\$ 4	\$ 10	\$ 7	\$ 3	177.1%		-54.2%	0.0%	0.0%
Por administración	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 49				0.0%	0.1%
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Depósitos	\$ 276	\$ 432	\$ 357	\$ 432	\$ 357	-17.4%		-17.4%	0.8%	0.6%
Impuestos	\$ 25	\$ 176	\$ 355	\$ 2,413	\$ 2,103	102.0%		-12.9%	4.7%	3.6%
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 294				0.0%	0.5%
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Diversas y otras CXC	\$ 425	\$ 1,275	\$ 1,311	\$ 143	\$ 1,211	2.8%		749.1%	0.3%	2.1%
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Activos materiales	\$ 1,627	\$ 1,145	\$ 851	\$ 1,076	\$ 811	-25.7%		-24.6%	2.1%	1.4%
Otros activos	\$ 2,517	\$ 1,870	\$ 2,124	\$ 1,289	\$ 1,747	13.6%		35.6%	2.5%	3.0%
Pasivo	\$ 10,636	\$ 5,815	\$ 9,009	\$ 4,914	\$ 7,714	55%		57%	100%	100%
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 1,430	\$ 912	\$ 650	\$ 811	\$ 634	-28.8%		-21.8%	16.5%	8.2%
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Pasivos por arrendamientos	\$ 1,430	\$ 912	\$ 650	\$ 811	\$ 634	-28.8%		-21.8%	16.5%	8.2%
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Cuentas Por Pagar	\$ 5,739	\$ 1,004	\$ 3,239	\$ 1,287	\$ 2,433	222.5%		89.1%	26.2%	31.5%
Obligaciones laborales	\$ 2,761	\$ 3,088	\$ 4,664	\$ 1,864	\$ 4,057	51.0%		117.7%	37.9%	52.6%
Provisiones	\$ 706	\$ 811	\$ 456	\$ 953	\$ 590	-43.7%		-38.1%	19.4%	7.6%
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ 414	\$ 435	\$ -	\$ 414	\$ 52	-100.0%		-87.3%	8.4%	0.7%
Otras provisiones	\$ 292	\$ 376	\$ 456	\$ 540	\$ 537	21.4%		-0.4%	11.0%	7.0%
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%
Patrimonio	\$ 60,609	\$ 44,954	\$ 49,429	\$ 46,617	\$ 50,918	10%		9%	100%	100%
Capital Social	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	0%		0%	22%	20%
Reservas	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	0%		0%	24%	22%
Superávit O Déficit	\$ 10,096	\$ 10,118	\$ 10,360	\$ 10,002	\$ 10,386	2%		4%	21%	20%
Prima En Colocación De Acciones	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	0%		0%	19%	17%
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ 1,464	\$ 1,486	\$ 1,728	\$ 1,369	\$ 1,753	16%		28%	3%	3%
Ganancias O Pérdidas	\$ 29,157	\$ 13,481	\$ 17,713	\$ 15,260	\$ 19,177	31%		26%	33%	38%

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%
Asesorías	\$ 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	36%	26%	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%
CxC / 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%	446%	489%	462%	504%	309%	346%	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.