

Reporte de calificación

.....

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

Contactos:

Camilo Suárez Gómez

camilo.andres.suarez@spglobal.com

Diego Eichmann Botero

diego.botero@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 su calificación de P AA+ 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: Itaú SCB sigue consolidando su rol de distribución dentro del Grupo Itaú Colombia.

Itaú Sociedad Comisionista de Bolsa cuenta con un equipo de primera línea con amplia experiencia en la industria financiera y en el mercado de valores, y se beneficia del respaldo de su casa matriz, Banco Itaú Corpbanca Colombia (calificación AAA, BRC1+ de BRC Ratings- S&P Global), de quien recibe apoyo por medio del acompañamiento en la implementación de las directrices estratégicas del grupo, así como la provisión de recursos y servicios de soporte a su negocio. En línea con lo anterior, durante los últimos años, la entidad ha fortalecido gradualmente eficiencias organizacionales y, de igual manera, ha consolidado su papel de distribución dentro del conglomerado Itaú Colombia, lo que podría favorecer su posición de negocio en un horizonte de mediano a largo plazo.

Atado a lo anterior y en aras de fortalecer la integración con su casa matriz, Itaú SCB ha implementado una estrategia comercial conjunta con el banco para unificar su oferta de valor a sus clientes, en línea con lo observado en otras firmas comisionistas bancarizadas.

El Banco Itaú Corpbanca Colombia monitorea los avances de la integración y los objetivos definidos junto a la matriz controlante por medio de indicadores de rendimiento, que incluyen evolución de la profundización sobre clientes actuales, crecimiento de activos bajo administración (AUM, por sus siglas en inglés), evolución de las vinculaciones y la evolución de la participación por segmentos de negociación.

A agosto de 2021, Itaú SCB se colocó en la sexta posición por tamaño de patrimonio y en la tercera por utilidad neta en la industria de sociedades comisionistas de bolsa. Su participación en los diferentes segmentos de negociación se mantiene modesta, cercana al 2% y en línea con lo observado en revisiones anteriores

Itaú SCB cuenta con un portafolio de productos que incluye fondos de inversión colectiva, emisión y colocación de bonos, compra venta de activos en renta fija, renta variable y derivados y servicios de finanzas corporativas y banca de inversión. Adicional a lo anterior, Itaú SCB, a través de Itaú Miami, ofrece asesoría a segmentos de alto valor para que los clientes que lo requieran ganen exposición a través de vehículos de inversión internacional a factores de riesgo que demuestren baja correlación con el mercado local. Pese a lo anterior y frente a lo observado en otras sociedades comisionistas de bolsa calificadas por

BRC Ratings – S&P Global, la oferta de servicios actual ofrece un grado de diversificación menor, situación que podría revertirse en el mediano plazo como consecuencia de las iniciativas que viene desarrollando el calificado.

La consolidación progresiva de las iniciativas que viene desarrollando el calificado en cuanto a distribución de fondos bajo esquemas de arquitectura abierta, la entrada como participante autorizado para la distribución del ETF sobre el iCOLCAP gestionado por BlackRock y el fortalecimiento de su presencia en el Mercado Global Colombiano (MGC) fortalecerían su portafolio de servicios y podrían impulsar su participación de mercado y las líneas de ingreso recurrente en el mediano plazo. Para los próximos 12 meses, consideramos que, en general, la industria presentará ritmos de crecimiento en comisiones y AUM débiles como consecuencia del periodo electoral y el menor apetito por riesgo de los inversionistas locales durante 2021. De tal manera, daremos seguimiento al avance de los proyectos en desarrollo del calificado y que cuentan con la participación de su matriz controlante, los cuales esperamos deriven en el crecimiento de sus ingresos y/o activos bajo administración de Itaú SCB.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Itaú SCB cuenta con una robusta estructura organizacional y un gobierno corporativo en línea con las buenas prácticas de la industria.

Los recursos, conocimiento y capacidad de la matriz del calificado respaldan ampliamente su estructura organizacional. Lo que permite que el calificado dedique los recursos únicos principalmente al desarrollo de las actividades de asesoría, distribución y corretaje. Las áreas de negociación, riesgos y operaciones se encuentran debidamente separadas espacial y funcionalmente.

Durante los últimos 12 meses, Itaú SCB ha realizado cambios dentro de su estructura que han propendido por fortalecer la segmentación comercial y hacer más eficiente el uso del recurso humano disponible. En nuestra opinión dichos cambios son consecuencia de la decisión organizacional de administrar al calificado como una unidad de negocio estratégica del banco, lo que ponderamos como positivo en nuestra evaluación.

Destacamos de manera positiva la sólida estructura de gobierno corporativo que demuestra el calificado, el cual ha sido definido por su casa matriz bajo las disposiciones del Código de Buen Gobierno Itaú CorpBanca Colombia S.A. y define los criterios de actuación frente a los accionistas, los inversionistas y los entes de control. Itaú SCB incorpora dentro de los lineamientos corporativos un código de ética y conducta, en línea con las mejores prácticas de la industria. Asimismo, contempla mecanismos para la administración de conflictos de interés y divulgación de información, así como principios para la gestión y/o distribución de fondos de inversión colectiva y las administración de relaciones con los diferentes grupos de interés.

La junta directiva cuenta con el apoyo de diferentes comités que velan por el correcto funcionamiento de los controles internos, la administración de riesgos y la prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Asimismo, el contralor normativo, especialista con total independencia y sin subordinación, vela por el desarrollo del negocio en línea con las disposiciones legales.

Administración de riesgos: El respaldo de la casa matriz y un equipo robusto a nivel individual permiten que Itaú SCB cuente con sistemas de administración de riesgos sólidos.

La estructura organizacional definida por Itaú SCB para la administración de riesgos basa su actuación en los principios de independencia, oportunidad y comunicación adecuada de las acciones, con lo que busca

monitorear, gestionar y controlar los riesgos a los cuales se expone al desarrollar sus operaciones cotidianas.

El Sistema de administración de riesgo de contraparte (SARiC) se basa en los principios definidos por la matriz a través del área de riesgo de créditos filiales (RCF), los cuales consideran la identificación, medición, control y monitoreo del riesgo crediticio y contraparte al que se expone la firma comisionista. El SARiC considera los factores de riesgo subyacentes por línea de negocio, la probabilidad de ocurrencia del riesgo de crédito, la tolerancia en cuanto a niveles de exposición y el adecuado cumplimiento de los límites normativos e internos. Bajo un acuerdo de prestación de servicios, las áreas de crédito minorista de la casa matriz realizan el análisis para posterior aprobación de cupos de crédito por parte del comité de crédito bajo un acuerdo de prestación de servicios.

Itaú SCB asume el riesgo de mercado de acuerdo con los lineamientos definidos por la junta directiva. Consideramos que la política de inversiones del calificado es conservadora dada la optimización del capital basado en el apetito de riesgo que define la junta directiva. El marco de gestión de riesgo define claramente las atribuciones, límites y señales de alerta en cuanto a montos, especies, periodos de tenencia, factores de riesgo admisibles, precios de negociación y monitoreo de las pérdidas y ganancias inusuales, niveles de concentración por operador y contraparte y seguimiento a las operaciones intragrupo.

La administración del riesgo de liquidez busca equilibrar los objetivos corporativos de rentabilidad con una adecuada posición de recursos disponibles, considerando siempre un colchón de liquidez suficiente y libre de cargas que permita atender particularidades sin suponer limitaciones al adecuado desarrollo de la operación.

Para la administración del riesgo operativo, el calificado ha definido un modelo de gestión que respaldan tres líneas de defensa, este procura robustecer la identificación, medición y la evaluación de los ambientes de control definidos dentro del mapa de riesgos corporativos. Además, el calificado comunica de manera constante los pilares que soportan la cultura de riesgos, la cual señala los comportamientos que permitan asumir y administrar de manera adecuada los eventos de riesgo.

El Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT) se encuentra en línea con las disposiciones del regulador enmarcadas en el SARLAFT 4.0. La gestión preventiva y la optimización de los controles realizados por el calificado consideran la segmentación de factores de riesgo y clientes, así como la calibración de los modelos de perfilamiento y la gestión de señales de alerta ante la aparición de operaciones inusuales. Las actividades en mención se presentan mensualmente ante el Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (CPLAFT) quien reporta directamente a la junta directiva.

Mecanismos de control: Itaú SCB cuenta con equipos interdisciplinarios que velan por una adecuada administración e identificación de riesgos.

El sistema de control interno es administrado por la Auditoría Interna de Itaú CorpBanca, la Revisoría Fiscal y el Contralor Normativo de Itaú SCB y define su actuación de acuerdo con los lineamientos establecidos por los entes de regulación y autorregulación.

Las actividades de control interno abarcan la evaluación de los controles en temas contables, de sistemas de administración de riesgo, relación con el consumidor financiero y con los organismos de regulación, así como el seguimiento a planes de auditoría de vigencias pasadas.

En nuestra opinión el sistema de control interno de Itaú posee niveles de formalidad y puntos de control adecuados y están en línea con las mejores prácticas de la industria.

Operaciones, tecnología y canales de información: El grupo Itaú Colombia se encuentra en el fortalecimiento de sus herramientas digitales.

Itaú SCB está en proceso de fortalecer sus herramientas digitales. Desde su casa matriz se está desarrollando la iniciativa Itaú GO que, además de soportar el esquema de arquitectura abierta, permitirá que se añadan nuevas funcionalidades a nivel transaccional, lo cual incluye la programación de retiros en fechas futuras, la generación de certificados tributarios, transacciones entre productos Itaú y la vinculación digital. Atado a lo anterior, Itaú SCB ha consolidado herramientas que permitirían fortalecer los servicios de asesoría con sus clientes y robustecer la construcción de sus perfiles de riesgo de tal manera que el portafolio de inversiones que ofrece se ajuste de manera más certera al perfil de riesgo de los clientes.

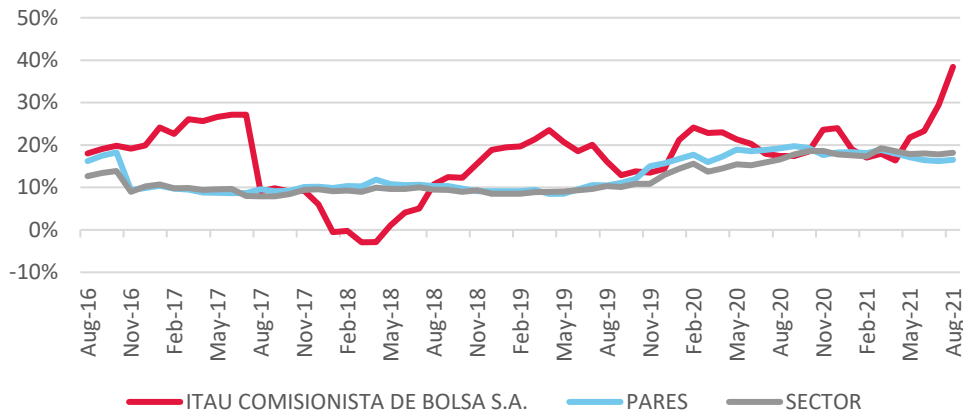
Sostenibilidad financiera: La alta dependencia de líneas de negocio de menor recurrencia deriva en una mayor variabilidad de sus resultados financieros.

A agosto de 2021, Itaú SCB registró una utilidad neta de \$13.940 millones de pesos colombianos (COP), lo que representa un incremento de 133% frente a lo observado 12 meses atrás. Este crecimiento contrasta significativamente con lo reportado por pares e industria, quienes registraron variaciones de -13% y 1%, respectivamente. El buen desempeño de Itaú SCB es consecuencia de los resultados de las líneas de negocio de finanzas corporativas y banca de inversión, las cuales, a lo largo de 2021, han aportado cerca del 70% del total de los ingresos.

Por el contrario, las líneas de comisión recurrente han presentado un comportamiento por debajo de las expectativas del calificado. Consideramos que las presiones en el mercado de renta fija local, el decrecimiento en AUM que de la industria de gestión de activos y el menor apetito por riesgo podrían mantenerse durante los próximos 12 meses, razón por la cual no esperamos una recomposición sustancial de las fuentes de ingresos del calificado en el corto plazo.

En términos de rentabilidad, el retorno sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés), a agosto de 2021, presenta una lectura cercana al 39% (ver Gráfico 1) como consecuencia de mejoras sostenidas en su indicador de eficiencia operativa, el cual captura las transversalidades desarrolladas de la mano de la casa matriz.

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

Dada la elevada dependencia que esperamos en las líneas de negocio de banca de inversión y finanzas corporativas y el débil desempeño que esperamos para la industria en términos de intermediación y activos bajo administración, consideramos que el comportamiento de los indicadores de rentabilidad de Itaú SCB pueden seguir presentando altos niveles de dispersión, lo que limita la predictibilidad del beneficio neto y en consecuencia del ROE.

Consideramos que la estructura patrimonial de Itaú SCB es una fortaleza. La más reciente lectura del indicador de solvencia está cerca de 145%, por encima de lo observado en pares e industria, atado a lo anterior, resaltamos el bajo nivel de apalancamiento (medido como la relación entre pasivo y patrimonio) observado, el cual se sitúa en 24%, frente a 313% de la industria.

Por último, nuestro análisis también considera el respaldo patrimonial del Banco Itaú Corpbanca Colombia, lo que le permite al calificado acceder a la máxima calificación de riesgo de contraparte, AAA.

La liquidez de Itaú SCB le permite atender con suficiencia sus obligaciones de corto plazo, así como cualquier eventualidad que se derive de su operación. Los activos líquidos como proporción del total de activos, a agosto de 2021, se ubicaron en torno a 65% mientras que sus pares demuestran una relación cercana a 28%. Además, el calificado cuenta con un plan de contingencia de liquidez que incluye créditos interbancarios y acceso al mercado monetario.

Contingencias: A la fecha de corte, Itaú SCB mantenía un proceso judicial en contra, aunque las pretensiones y la probabilidad de fallo en contra no suponen una amenaza para la estabilidad financiera de la entidad.

III. FACTORES PARA MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a subir la calificación

- Continuidad en los procesos de sinergia con su grupo financiero que derive en un fortalecimiento de su posición de negocio.
- Estabilidad y recurrencia en las fuentes de ingreso que disminuyan la volatilidad de los indicadores de rentabilidad.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El cambio en nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo o capacidad de pago de su matriz o del grupo al que pertenece.
- La incursión en productos que supongan un incremento sustancial en los niveles de riesgo asumido sin contar con los mecanismos apropiados para su correcta administración.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Calidad en la Administración de Portafolios	
Tipo de calificación	Calidad en la Administración de Portafolios
Número de acta	2048
Fecha del comité	26 de noviembre de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Andrés Marthá Martínez
	Luis Carlos Lopez Saiz

Historia de la calificación

Revisión periódica Dic./20: P AA+
 Revisión periódica Dic./19: 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 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 agosto del 2021.

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.						ANALISIS HORIZONTAL				ANALISIS VERTICAL		PARES		SECTOR					
Cifras en millones de pesos COP						Var. %	Dec-20/Dec-19	Var. %	Aug-21/Aug-20	ago-20	ago-21	Var. %	Dec-20/Dec-19	Var. %	Aug-21/Aug-20	Var. %	Dec-20/Dec-19	Var. %	Aug-21/Aug-20
Balance General	dic.-18	dic.-19	dic.-20	ago.-20	ago.-21														
Activo	\$ 81,592	\$ 55,952	\$ 72,333	\$ 61,993	\$ 72,326	29%		17%	100%	100%		-5%	38%		-6%	29%			
Efectivo	\$ 35,350	\$ 24,540	\$ 26,967	\$ 27,436	\$ 18,916	10%		-31%	44.3%	26.2%		41%	-34%		7%	-28%			
Operaciones del mercado monetario y relacionadas	\$ 30,273	\$ 7,632	\$ 28,190	\$ 17,246	\$ 28,722	269%		67%	27.8%	39.7%		-21%	242%		-15%	226%			
Operaciones de reporto o repo	\$ -	\$ -	\$ 2,047	\$ 967	\$ 5,961			516%	1.6%	8.2%					2%	201%			
Operaciones simultáneas	\$ 30,273	\$ 7,632	\$ 26,143	\$ 16,278	\$ 22,761	243%		40%	26.3%	31.5%		-21%	239%		-16%	223%			
Operaciones de transferencia temporal de valores	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-5%	261%		-5%	261%			
Inversiones y operaciones con derivados	\$ 5,066	\$ 4,971	\$ 9,017	\$ 8,743	\$ 8,702	81%		0%	14.1%	12.0%		-4%	16%		-6%	18%			
Valoradas valor razonable con cambios en resultados	\$ 567	\$ 1,630	\$ -	\$ -	\$ -	-100%			0.0%	0.0%		-21%	-28%		-12%	21%			
Instrumentos de deuda	\$ 567	\$ 1,630	\$ -	\$ -	\$ -	-100%			0.0%	0.0%		-26%	-47%		12%	6%			
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-12%	11%		-52%	65%			
Valoradas a valor razonable con cambios en ORI	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-71%	-17%		15%	-16%			
Instrumentos de Deuda	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%					14%	10%			
Instrumentos de Patrimonio	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%					-91%	-42%			
Inversiones entregadas en operaciones	\$ 2,835	\$ 1,630	\$ 7,108	\$ 6,971	\$ 6,605	336%		-5%	11.2%	9.1%		-7%	24%		-9%	23%			
Del mercado monetario	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-14%	26%		-15%	26%			
Con derivados	\$ 2,835	\$ 1,630	\$ 7,108	\$ 6,971	\$ 6,605	336%		-5%	11.2%	9.1%		108%	10%		76%	6%			
Valoradas a costo amortizado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%					-1%	-1%			
Inversiones en subsidiarias, filiales y asociadas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%					-40%	12%			
Valoradas a variación patrimonial con cambios en ORI	\$ 1,583	\$ 1,632	\$ 1,830	\$ 1,693	\$ 2,015	12%		19%	2.7%	2.8%		-26%	-33%		-40%	-27%			
Operaciones de contado	\$ 3	\$ -	\$ -	\$ -	\$ 4				0.0%	0.0%		888%	-84%		521%	-75%			
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		204%	-50%		-80%	-100%			
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%									
Otras inversiones	\$ 78	\$ 78	\$ 79	\$ 78	\$ 78	1%		0%	0.1%	0.1%					182%	-47%			
Deterioro	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%									
Cuentas Por Cobrar	\$ 5,361	\$ 11,116	\$ 3,374	\$ 3,610	\$ 11,769	-70%		226%	5.8%	16.3%		9%	28%		8%	15%			
Comisiones	\$ 100	\$ 1,613	\$ 1,711	\$ 100	\$ 5,281	6%		5169%	0.2%	7.3%					13%	95%			
Deudores	\$ 158	\$ 68	\$ 16	\$ 11	\$ 2,697	-76%		24171%	0.0%	3.7%		227%	67%		108%	9%			
Por administración	\$ 1	\$ 1	\$ -	\$ -	\$ -	-100%			0.0%	0.0%		-34%	-45%		-22%	-32%			
A socios y accionistas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%									
Depósitos	\$ 657	\$ 295	\$ 520	\$ 242	\$ 276	76%		14%	0.4%	0.4%		113%	68%		124%	44%			
Impuestos	\$ 113	\$ 7	\$ 27	\$ 1,499	\$ 3,125	314%		108%	2.4%	4.3%		-31%	31%		-29%	29%			
Pagos por cuenta de clientes	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%					-11%	19%			
Deterioro (Provisiones)	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		148%	21%		58%	16%			
Diversas y otras CXC	\$ 4,330	\$ 9,133	\$ 1,100	\$ 1,757	\$ 390	-88%		-78%	2.8%	0.5%		4%	26%		-9%	-28%			
Activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ 2,523	\$ 2,538	\$ -	\$ -	\$ -	-100%			0.0%	0.0%					-100%				
Activos materiales	\$ 461	\$ 2,109	\$ 1,961	\$ 1,920	\$ 1,662	-7%		-13%	3.1%	2.3%		8%	0%		-1%	-10%			
Otros activos	\$ 2,559	\$ 3,047	\$ 2,824	\$ 3,039	\$ 2,555	-7%		-16%	4.9%	3.5%		-6%	21%		-4%	12%			
Pasivo	\$ 40,241	\$ 8,215	\$ 12,331	\$ 9,039	\$ 14,091	50%		56%	100%	100%		-10%	52%		-10%	47%			
Instrumentos financieros a costo amortizado	\$ 30,265	\$ 1,782	\$ 1,785	\$ 1,687	\$ 1,545	0%		-8%	18.7%	11.0%		-16%	61%		-16%	60%			
Bancos y corresponsales	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%									
Operaciones de reporto y simultáneas	\$ 30,265	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-14%	29%		-15%	29%			
Compromisos originados en posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-23%	408%		-23%	408%			
Títulos de inversión en circulación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%					0%	0%			
Pasivos por arrendamientos	\$ -	\$ 1,782	\$ 1,662	\$ 1,687	\$ 1,545	-7%		-8%	18.7%	11.0%		0%	-12%		-2%	-2%			
Instrumentos financieros a valor razonable	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		140%	-46%		141%	-46%			
Forwards, Swaps, Opciones y Futuros de negociación	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		141%	-46%		141%	-46%			
Contratos Forward - De Cobertura	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%									
Operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-50%	-90%		142%	-86%			
Créditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		0%	128%		3%	114%			
Cuentas Por Pagar	\$ 4,637	\$ 2,162	\$ 5,907	\$ 3,261	\$ 9,369	173%		187%	36.1%	66.5%		89%	40%		58%	14%			
Obligaciones laborales	\$ 4,441	\$ 3,440	\$ 3,135	\$ 3,234	\$ 2,379	-9%		-26%	35.8%	16.9%		13%	-38%		-4%	-13%			
Provisiones	\$ 897	\$ 821	\$ 733	\$ 858	\$ 798	-11%		-7%	9.5%	5.7%		-13%	-42%		-17%	-36%			
Multas y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones y Demandas	\$ 582	\$ 414	\$ 414	\$ 414	\$ 414	0%			4.6%	2.9%		0%	0%		-38%	-43%			
Otras provisiones	\$ 315	\$ 408	\$ 319	\$ 445	\$ 384	-22%		-14%	4.9%	2.7%		-18%	-45%		-24%	-41%			
Otros pasivos	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -				0.0%	0.0%		-95%	-77%		-25%	-36%			
Patrimonio	\$ 41,351	\$ 47,737	\$ 60,001	\$ 52,954	\$ 58,235	26%		10%	100%	100%		21%	-12%		6%	-6%			
Capital Social	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	\$ 10,100	0%		0%	19%	17%		7%	0%		5%	0%			
Reservas	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	\$ 11,255	0%		0%	21%	19%		25%	-17%		0%	-9%			
Superávit O Déficit	\$ 10,896	\$ 10,935	\$ 10,309	\$ 10,171	\$ 10,048	-6%		-1%	19%	17%		7%	-5%		-4%	-5%			
Prima En Colocación De Acciones	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	\$ 8,632	0%		0%	16%	15%		11%	0%		0%	0%			
Ganancias O Pérdidas No Realizadas (Ori)	\$ 2,264	\$ 2,303	\$ 1,586	\$ 1,539	\$ 1,416	-31%		-8%	3%	2%		-9%	-34%		-15%	-19%			
Ganancias O Pérdidas	\$ 9,100	\$ 15,446	\$ 28,337	\$ 21,427	\$ 26,832	83%		25%	40%	46%		62%	-28%		109%	-18%			

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.						ANALISIS VERTICAL				PARES		SECTOR	
Estado de resultados, cifras en millones COP	dic.-18	dic.-19	dic.-20	ago.-20	ago.-21	Var. % 20/Dec-19	Dec- 20/Dec-19	Var. % 21/Aug-20	Aug- 21/Aug-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Aug-21/Aug-20	Var. % Dec-20/Dec-19	Var. % Aug-21/Aug-20
Ingresos Operacionales													
Ingresos financieros netos operaciones mdo monetario y otros int	\$ 462	\$ 345	\$ 490	\$ 317	\$ 322	42%		2%		1%	1%	-51%	-46%
Ingreso neto por valoración de inversiones a vir razonable	\$ 11	\$ 49	\$ (67)	\$ (33)	\$ (329)	-238%		-866%		0%	-1%	-35%	-139%
Ingreso neto por valoración de derivados de cobertura	\$ 117	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	0%	0%
Ingreso neto por valoración de derivados de negociación	\$ 23	\$ 566	\$ 136	\$ (166)	\$ 322	-76%		294%		-1%	1%	-50%	-1740%
Ingreso neto cambios	\$ 312	\$ 336	\$ 556	\$ 589	\$ (181)	66%		-131%		2%	-1%	-54%	76%
Ingreso neto por valoración de operaciones de contado	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	403%	-90%
Ingreso neto por valoración posiciones en corto	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-97%	3028%
Ingreso neto por venta de inversiones	\$ 2,285	\$ 1,551	\$ 3,025	\$ 2,266	\$ 2,574	95%		14%		9%	8%	99%	-64%
Ingresos financieros de inversiones	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-20%	-66%
Comisiones y/o honorarios	\$ 17,528	\$ 16,271	\$ 22,090	\$ 8,963	\$ 25,417	36%		184%		37%	75%	13%	5%
Servicio red de oficinas	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%		
Contrato de comisión	\$ 1,939	\$ 2,375	\$ 2,061	\$ 1,287	\$ 1,104	-13%		-14%		5%	3%	-12%	-5%
Contratos de colocación de títulos	\$ 499	\$ 1,465	\$ 1,462	\$ 859	\$ 357	0%		-58%		4%	1%	-36%	49%
Administración de fondos de inversión colectiva	\$ 4	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	24%	4%
Por admn de valores, portafolios y fondos extranjeros	\$ 14	\$ 14	\$ 13	\$ 9	\$ 5	-4%		-43%		0%	0%	19%	-10%
Contratos de correspondencia	\$ 3,097	\$ 3,467	\$ 1,181	\$ 534	\$ 986	-60%		84%		2%	3%	62%	39%
Asesorías	\$ 11,405	\$ 8,105	\$ 16,586	\$ 5,677	\$ 22,908	105%		304%		23%	67%	-32%	-7%
Dividendos y participaciones	\$ 112	\$ 124	\$ 108	\$ 108	\$ 220	-13%		102%		0%	1%	-26%	-20%
Ingreso neto por el método de participación patrimonial	\$ 345	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	104%	-28%
Financieros Fdos de garantías y fdos mutuos de inversión	\$ 1,238	\$ 1,116	\$ 1,139	\$ 810	\$ 586	2%		-28%		3%	2%	38%	-74%
Por venta de activos no corrientes mantenidos para la venta	\$ -	\$ -	\$ 4,118	\$ 4,118	\$ -			-100%		17%	0%		
Por Servicios	\$ 4,166	\$ 4,044	\$ 4,597	\$ 2,579	\$ 3,004	14%		16%		11%	9%	7%	0%
Ciños Ingresos	\$ 4,732	\$ 6,419	\$ 6,116	\$ 4,621	\$ 2,009	-5%		-37%		19%	6%	6%	15%
Total Ingresos Netos	\$ 31,334	\$ 30,819	\$ 42,308	\$ 24,171	\$ 33,944	37%		40%		100%	100%	20%	-4%
Gastos operacionales													
Beneficios a empleados	\$ 14,234	\$ 14,449	\$ 15,341	\$ 10,650	\$ 8,982	6%		-15.7%		66%	69%	16%	-5%
Comisiones	\$ -	\$ -	\$ 16	\$ -	\$ 10					0%	0%	9%	6%
Depreciaciones y amortizaciones	\$ 113	\$ 562	\$ 790	\$ 529	\$ 509	41%		-4%		3%	4%	19%	4%
Honorarios	\$ 726	\$ 1,501	\$ 951	\$ 451	\$ 336	-37%		-26%		3%	3%	4%	9%
Impuestos y tasas	\$ 575	\$ 580	\$ 926	\$ 705	\$ 359	57%		-50%		4%	3%	10%	2%
Servicios de administración e intermediación	\$ 1,841	\$ 2,147	\$ 2,554	\$ 1,737	\$ 1,447	19%		-17%		11%	11%	-2%	0%
De sistematización	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%	-7%	23%
Intereses de creditos bancarios y otras obligaciones financieras	\$ 0	\$ 67	\$ 152	\$ 94	\$ 87	128%		-7%		1%	1%	76%	-51%
Contribuciones, Afiliaciones Y Transferencias	\$ 258	\$ 234	\$ 248	\$ 183	\$ 174	6%		-5%		1%	1%	13%	4%
Multas Y Sanciones, Litigios, Indemnizaciones Y Demandas-Riesg	\$ 447	\$ -	\$ 6	\$ 6	\$ 2					0%	0%	-33%	6%
Seguros	\$ 122	\$ 136	\$ 155	\$ 97	\$ 113	14%		17%		1%	1%	60%	37%
Arrendamientos	\$ 334	\$ -	\$ 926	\$ -	\$ 359	-100%				0%	0%	20%	26%
Pérdida Por Sinestros-Riesgo Operativo	\$ -	\$ 1	\$ -	\$ -	\$ -					0%	0%		
Deterioro (Provisiones)	\$ 28	\$ 23	\$ 8	\$ 0	\$ 100	-65%		47362%		0%	1%	126%	-89%
Diversos	\$ 994	\$ 1,162	\$ 1,483	\$ 1,276	\$ 615	8%		-52%		8%	5%	3%	6%
Otros gastos	\$ 434	\$ 332	\$ 510	\$ 303	\$ 261	54%		-14%		2%	2%	53%	71%
Total Gastos Netos	\$ 20,106	\$ 21,204	\$ 23,140	\$ 16,030	\$ 12,886	9%		-19%		14%	-1%	-3.8%	1.9%
Utilidad Operacional	\$ 11,228	\$ 9,615	\$ 19,168	\$ 8,141	\$ 20,958	99%		157%		50%	-13%	47%	-3%
Utilidad Operacional	\$ 11,228	\$ 9,615	\$ 19,168	\$ 8,141	\$ 20,958	99%		157%		50%	-13%	47%	-3%
Impuesto de Renta	\$ 4,290	\$ 3,269	\$ 6,277	\$ 2,159	\$ 7,018	92%		225%		66%	-12%	56%	-11%
Utilidad Neta	\$ 6,938	\$ 6,346	\$ 12,891	\$ 5,981	\$ 13,940	103%		133%		44%	-13%	42%	1%

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.						PARES			SECTOR		
INDICADORES	dic.-18	dic.-19	dic.-20	ago.-20	ago.-21	dic.-19	dic.-20	ago.-21	dic.-19	dic.-20	ago.-21
ROE - Rentabilidad	18.8%	14.4%	24.0%	17.4%	38.4%	15.7%	18.3%	16.5%	13.0%	17.8%	18.2%
ROA - Rentabilidad	9.0%	11.6%	20.1%	14.2%	31.9%	2.0%	3.4%	2.9%	3.2%	5.4%	5.3%
Margen neto	22%	21%	30%	25%	40%	13%	15%	14%	13%	19%	19%
Margen EBITDA	38%	34%	49%	38%	64%	24%	28%	27%	25%	33%	33%
Ingresos operativ	83%	79%	76%	70%	93%	96%	96%	96%	96%	96%	96%
Eficiencia operat	93%	101%	92%	107%	65%	91%	88%	89%	91%	85%	84%
Cxç / Ingresos	17%	36%	8%	10%	23%	25%	22%	34%	20%	20%	30%
Activos líquidos /	87%	55%	45%	52%	32%	42%	41%	25%	59%	60%	51%
activos líquidos	17.7	12.8	11.0	12.4	7.3	4.9	4.9	2.9	8.7	9.4	7.7
Quebranto patrín	409%	473%	594%	524%	577%	272%	307%	290%	318%	322%	289%
Endeudamiento	49%	15%	17%	15%	19%	85%	80%	86%	71%	68%	76%

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.