

Reporte de calificación

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

Contactos:

José Alejandro Guzmán
j.guzman@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez Alzate
juan.perez1@spglobal.com

ITAÚ COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

Sociedad comisionista de bolsa

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV subió la calificación de calidad en la administración de portafolios a 'P AA+' de 'P AA' de Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. (en adelante Itaú CB).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El alza de la calificación de Itaú CB incorpora la mayor alineación estratégica, avance y maduración en las sinergias corporativas con su matriz, Itaú Corpbanca Colombia ('AAA'; 'BRC 1+'), entre otros aspectos. Consideramos que la voluntad y capacidad de apoyo del banco con su filial colombiana se ha fortalecido por la consistente consolidación de su modelo de negocio, la maduración de la alineación comercial y el soporte que brindan áreas de apoyo del banco. Esperamos que la concreción de los anteriores aspectos se refleje en el crecimiento de las líneas de negocio estratégicas y en el mejor desempeño financiero de la comisionista, lo cual se podría potenciar con los resultados favorables del banco en Colombia durante el último año.

En cuanto al respaldo financiero potencial, la calificación de Itaú CB pondera positivamente su pertenencia al Grupo Itaú, uno de los conglomerados financieros más grandes del país, que cuenta con el respaldo patrimonial de su matriz en Chile (Itaú Corpbanca, con calificaciones en escala global BBB+/Estable/A-2 por S&P Global Ratings).

La alineación de Itaú CB con su matriz ha permitido la transferencia de buenas prácticas de gobierno corporativo y el apoyo operativo en diversas áreas que favorece la ejecución de su negocio. En este sentido, un alza potencial de la calificación corresponderá con la mejora en la posición de negocio y la generación de resultados positivos que fortalezcan la capacidad comercial, operativa y tecnológica de la comisionista al nivel de los estándares de otros administradores con la máxima calificación.

Calidad de la gerencia y estrategia: La maduración de sinergias comerciales con su matriz tiene el potencial de beneficiar su posición de negocio en el mediano plazo.

Itaú CB ha mantenido durante los últimos dos años estabilidad en sus primeras líneas de dirección, lo que, aunado a la trayectoria de sus funcionarios clave en el sector financiero, favorece la implementación y ejecución del plan estratégico de la comisionista. Adicionalmente, la estructura de la entidad se fortalece por la existencia de líneas de reporte con el banco quien apoya a la sociedad en las labores de gestión de riesgos y control, favoreciendo la transferencia de buenas prácticas.

Los objetivos estratégicos de la entidad son consistentes con su planteamiento inicial, que promueve la profundización de sinergias comerciales y operativas con Itaú Corpbanca Colombia y la especialización de funciones en el Grupo Itaú. Consecuentemente, Itaú CB mantiene su enfoque en la distribución de productos de inversión, los cuales aún ofrecen un importante potencial de crecimiento y de mayor estabilidad en sus ingresos.

Destacamos positivamente la finalización de la alineación comercial con los segmentos del banco, la definición de un modelo de actuación comercial que incluye a todas entidades del grupo, y el avance

positivo en la definición de la corresponsalía con Itaú Miami. La firma de este contrato evidencia los avances que se siguen dando en términos de sinergias a nivel de grupo para fortalecer a su filial. Este vehículo amplía considerablemente la oferta de productos y servicios de Itaú CB a nivel internacional, comparable con aquellos ofrecidos por los mayores gestores de activos a nivel global, y, por lo tanto, podría derivar en un crecimiento importante de sus ingresos de corresponsalía. En nuestra opinión, Itaú CB cuenta con un amplio potencial de crecimiento y de diversificación de sus fuentes de ingreso, derivado del mayor aprovechamiento de las fortalezas regionales del grupo, lo cual es consistente con la implementación progresiva de su estrategia de largo plazo.

A agosto de 2019, Itaú CB mantenía una posición relevante respecto a las comisiones generadas por los servicios de banca de inversión ubicándose en tercer lugar con una participación de 7,6%. Si bien la posición de negocio medida por ingresos y utilidades continúa siendo modesta, consideramos que los avances en sinergias comerciales con otras entidades del grupo podrían mejorar paulatinamente la participación de mercado de la comisionista.

Durante 2019, el desempeño del volumen transado en renta variable ha mejorado consistentemente, gracias a los mayores flujos internacionales provenientes de las sinergias con entidades del grupo. En nuestra opinión, esta fortaleza le permitirá en el mediano plazo alcanzar una mayor cuota de mercado, cercana al 6%. En cuanto a los fondos de inversión colectiva (FIC), cerca de 60% de los \$1,4 billones de pesos colombianos (COP) que administra Itaú Asset Management en FIC provienen de la distribución ejercida por la comisionista, la cual ha presentado durante 2019 un crecimiento significativo, descontando la cesión de activos al banco derivada del proceso de segmentación de clientes.

Actualmente la comisionista y otras entidades del grupo cuentan con una oferta de valor integrada y un modelo de atención definido (productos, esquemas de atención y comisiones) para personas naturales, clientes corporativos y banca privada. En nuestra opinión, los cambios para favorecer la actuación comercial conjunta, así como la definición de una oferta especializada para los segmentos de clientes del banco puede beneficiar la consecución de nuevos negocios y mejorar la posición de mercado de Itaú CB. De igual forma, nuestras expectativas actuales sobre el desempeño del banco y la estabilización de su operación, indican un importante potencial de crecimiento para el calificado.

Estructura organizacional y gobierno corporativo: Itaú CB tiene una estructura organizacional alineada con las vicepresidencias de su matriz. Su gobierno corporativo se favorece de la transferencia de buenas prácticas de Banco Itaú Corpbanca Colombia S. A.

La comisionista cuenta con una estructura de gobierno corporativo adecuada que incentiva la alineación de intereses entre los funcionarios y los grupos que intervienen en la toma de decisiones. Las políticas de gobierno corporativo de la comisionista se encuentran alineadas con las de su matriz y definen claramente las estructuras de dirección, administración y supervisión para que sean eficaces y transparentes, lo que, en nuestro concepto, propende por una administración adecuada de los recursos propios y de terceros.

El proceso de asesoría y distribución de productos sigue una metodología clara y está segregado en etapas para identificar el perfil de riesgo del cliente, los objetivos de inversión y dar seguimiento a los resultados con portafolios modelo según su nivel de exposición a riesgos y activos sugeridos de inversión.

Itaú CB segrega correctamente sus áreas de negocio, riesgos y operaciones. El respaldo corporativo que ofrece su matriz en las labores de administración de riesgos y de control, favorece la transferencia de buenas prácticas de gestión y le permite a la comisionista enfocar sus esfuerzos en las áreas de negocio.

Asimismo, diferentes vicepresidencias del banco como la de banca mayorista, cumplimiento, tecnología, operaciones, entre otras, respaldan la operación del calificado con líneas de reporte directo.

En nuestra opinión, la estructura actual de la entidad es consistente con su modelo de negocio, favorece una mitigación adecuada de conflictos de interés y es similar a la de otras entidades bancarizadas. Lo anterior se fortalece por la existencia de acuerdos de niveles de servicio definidos con cada uno de los procesos de apoyo por parte del Grupo Itaú y por la existencia de diversos comités de apoyo, entre los que se destaca el Comité de Cumplimiento Normativo del Grupo que incluye miembros de Itaú Corpbanca Chile, así como las principales Vicepresidencias del banco en Colombia con el objetivo de identificar, promover y coordinar la implementación de nuevas normas o actualizaciones regulatorias, asegurando la existencia de altos estándares de gobierno corporativo.

Adicionalmente, Itaú CB cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo y un Código de Conducta en los Mercados de Valores definidos a nivel de grupo donde se establecen las políticas relacionadas con el manejo de conflictos de interés, lo que aunado a la auditoría externa que vela por el cumplimiento de la Ley Sarbanes-Oxley se compara favorablemente frente a otros administradores calificados por BRC.

Administración de riesgos: El sistema de administración de riesgos se beneficia del apoyo de las áreas de riesgos de su matriz. Los riesgos financieros que asume la sociedad con su portafolio son bajos y los riesgos operativos tienen una materialidad controlada.

Itaú CB realiza una gestión de riesgos utilizando un enfoque integral respecto a la evaluación, análisis y mitigación sobre los riesgos a los que se expone en el desarrollo de su operación. Para la gestión de riesgos financieros se cuenta con lineamientos corporativos; una clara definición de políticas; una estructura organizacional con responsabilidades y separación de roles y atribuciones. La gerencia de riesgos financieros del banco se encarga de implementar las políticas y estructura de límites, la adopción de los acuerdos necesarios para asegurar el cumplimiento interno y regulatorio y la introducción de las mejores prácticas de la industria, aspecto que ponderamos positivamente.

Itaú CB tiene un sistema de administración de riesgo de crédito (SARC) y de contraparte (SARIC) que abarca la identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos a los que se expone la entidad dentro de los límites establecidos. Para la gestión de riesgo de crédito se monitorean los cupos asignados a clientes en operaciones repos y simultáneas de manera periódica.

Por su parte, el área de riesgos financieros de Itaú CB es responsable de la medición y monitoreo de los riesgos financieros; sobre los que se remiten informes a la alta dirección, al área de negocios y a riesgos financieros de la casa matriz. La gestión de riesgo de mercado se respalda en su matriz, que utiliza un modelo estándar de valor en riesgo (VaR) que involucra factores de exposición como tasas de interés, tasas de cambio, precio de los activos e inversiones en fondos colectivos; de acuerdo con la regulación y bajo una política robusta de límites de exposición.

Itaú CB cuenta con un sistema de administración de riesgo operativo (SARO) documentado y actualizado periódicamente que le permite identificar, medir, controlar y dar seguimiento a los riesgos no financieros a los que se expone la entidad y sus productos. Durante 2019, la comisionista llevó a cabo la transición a la metodología corporativa para la identificación de riesgos operativos, en la cual hay una participación activa de las áreas de negocio en la identificación de actividades y riesgos para los procesos que están bajo su gestión. Producto de esta autoevaluación se definió el mapa de riesgos de la entidad, con el que se diseñaron planes de acción para mejorar el ambiente de control.

La administración y gestión del riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo depende de la Vicepresidencia de Cumplimiento de su matriz, lo que permite contar con esquemas de estandarización de procesos y políticas de selección de clientes robustos.

Mecanismos de control: Itaú CB cuenta con un sistema de auditoría interna, revisoría fiscal y contralor normativo que siguen las mejores prácticas corporativas de su matriz.

Itaú CB cuenta con una estructura de auditoría robusta, integrada por profesionales especializados en todas las áreas del negocio, que genera planes de acción según sus hallazgos, los cuales se reportan al Comité de Auditoría y son debidamente documentados. De igual forma, las diferentes líneas de reporte entre entidades del grupo favorecen el seguimiento y control sobre la ejecución de los planes de acción.

La comisionista supervisa que los procedimientos propendan por la eficiencia y eficacia en las operaciones, prevención de la ocurrencia de fraudes, confiabilidad y oportunidad de la información y cumplimiento de las normas aplicables. Destacamos el alto nivel de cumplimiento de los límites regulatorios e internos de la entidad durante 2019 que, en nuestra opinión, se favorece de la participación activa de miembros de su matriz en los comités de seguimiento.

Consideramos que la existencia de un contralor normativo externo, quien vela por el cumplimiento de las normas a las cuales se sujeta la comisionista, se traduce en un modelo de gobierno corporativo que se ajusta con los más altos estándares locales e internacionales.

Operaciones, tecnología y canales de información: La infraestructura tecnológica de Itaú CB respalda adecuadamente las necesidades actuales de su negocio.

Las herramientas tecnológicas de la comisionista permiten la seguridad y redundancia en la información; de igual forma, consideramos que la capacidad operativa de la comisionista es adecuada para el tamaño de su negocio, lo cual se demuestra en la correcta ejecución y cumplimiento de sus operaciones, así como en la baja materialización de eventos de riesgo. Adicionalmente, la capacidad operativa de la sociedad se beneficia del soporte que le brinda Itaú Corpbanca Colombia.

El calificado cuenta con procesos y procedimientos para gestionar las contingencias tecnológicas, como copias de respaldo y sitios alternos de almacenamiento externo. Actualmente, el portal de la entidad ofrece consulta de saldos, extractos y movimientos desde y hacia cuentas de Itaú del mismo titular; no obstante, consideramos que el robustecimiento de los canales de comunicación y las funcionalidades de sus aplicativos permitiría profundizar su oferta de valor en un mercado de alta competencia.

Durante el último año se actualizó el sistema *core* de la comisionista para manejar nuevas funcionalidades y controles automáticos. Sobre esto, destacamos la implementación del nuevo módulo de derivados, necesario para cubrir la oferta de valor a sus clientes y la integración con el módulo de renta fija.

Sostenibilidad financiera: Itaú CB cuenta con niveles de capital, liquidez y solvencia amplios. La concentración de sus ingresos en líneas de negocio volátiles la compensa el respaldo de su matriz.

A agosto de 2019, los ingresos crecieron 18% anual, por encima del crecimiento de 7% del sector y del decrecimiento de 1% del promedio de sus pares. Este desempeño se benefició del contrato de asesoría con su matriz relacionado con negocios de banca de inversión y, en menor medida, del contrato de comisión y corresponsalía. A pesar de la entrega de clientes de fondos al banco, en línea con el proceso

de segmentación, los ingresos por distribución de fondos alcanzaron un cumplimiento presupuestal de 115% lo que ponderamos positivamente dada la recurrencia y estabilidad que ofrece esta línea de negocio.

La dependencia de la entidad de una línea de ingresos con una baja predictibilidad en sus flujos, como lo es banca de inversión, limita la generación de ingresos de manera recurrente y estable. Si bien esperamos que los ingresos por distribución de fondos, corresponsalía y contrato de comisión aumenten su participación de acuerdo con el enfoque estratégico de la entidad, consideramos que la banca de inversión seguirá siendo la principal fuente de ingresos del calificado en el mediano plazo.

En nuestra opinión, la volatilidad de los ingresos de la comisionista se acentúa por la alta representatividad que mantienen los 10 principales ejecutivos comerciales; no obstante, esto lo mitiga, parcialmente, la alta atomización por segmentos y clientes --mejor que la de otros calificados por BRC-- donde los ingresos generados por otras compañías del Grupo Itaú mantienen una alta relevancia.

A agosto de 2019, la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) se ubicó en 16,2%, por encima del 10,3% sector. Sin embargo, a pesar del comportamiento favorable de ingresos operativos que alcanzaron COP21.268 millones, el crecimiento anual en los gastos operativos de 26% derivó en una disminución de 3% en la utilidad neta, por debajo del crecimiento de 38% del sector.

A agosto de 2019, Itaú mantenía un nivel de solvencia de 327%, suficiente para el desarrollo de su operación y que se ubicaba por encima del promedio de sus principales competidores (118%). La exposición a riesgos de mercado de los resultados financieros de Itaú CB está en línea con su perfil conservador y es inferior al de sociedades comisionistas enfocadas en la gestión de recursos de terceros.

Contingencias: A agosto de 2019, no existían sanciones contra Itaú CB o empleados de la sociedad por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia o el Autorregulador del Mercado de Valores. Los procesos legales en contra de la sociedad no representan un riesgo significativo para su operación.

III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- La alineación estratégica con Banco Itaú Corpbanca Colombia S. A. y sus filiales, con impacto positivo en la posición de negocio y la generación de ingresos recurrentes.
- El desarrollo de herramientas y aplicativos tecnológicos que ofrezcan funcionalidades similares a los líderes de industria.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Un cambio en nuestra percepción sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo de Itaú Corpbanca Colombia.
- La ocurrencia de eventos de riesgo que deriven en pérdidas económicas significativas o un aumento del riesgo reputacional de la sociedad.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Calidad en la administración de portafolios
Número de acta	1663
Fecha del comité	4 de diciembre de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Rodrigo Fernando Tejada Morales
	Andrés Marthá Martínez

Historia de la calificación:

Revisión periódica Dic./18: 'P AA'
 Revisión periódica Dic./17: '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 Investor Services S.A SCV.

BRC Investor Services 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 Investor Services 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 de 2019.

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		PARES		SECTOR	
BALANCE GENERAL	dic.-16	dic.-17	dic.-18	ago.-18	ago.-19	Var. % Dec-18/Dec-	Var. % Aug-19/Aug-	Var. % Dec-	Var. % Aug-	Var. % Dec-	Var. % Aug-
ACTIVO	51.534	59.247	81.592	73.627	51.337	38%	-30%	1%	18%	-9%	-1%
EFFECTIVO	19.283	22.631	35.350	26.595	19.777	56%	-26%	14%	10%	28%	-2%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONA	11.413	24.223	30.273	30.952	9.615	25%	-69%	-41%	-10%	-34%	3%
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	14.489	4.790	5.066	6.558	4.835	6%	-26%	11%	27%	-7%	-5%
CARTERA DE CRÉDITOS Y OPERACIONES DE LEASING FI	0	0	0	0	0						
INVENTARIOS	0	0	0	0	0						
CUENTAS POR COBRAR	5.801	5.921	5.361	8.179	11.170	-9%	37%	-5%	2%	-4%	3%
ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	2.523	0	2.619						
ACTIVOS MATERIALES	153	197	461	207	590	133%	185%	-9%	174%	-7%	162%
OTROS ACTIVOS	395	1.484	2.559	1.135	2.732	72%	141%	-1%	13%	5%	10%
PASIVO	7.937	25.620	40.241	35.503	6.460	57%	-82%	-9%	31%	-13%	-1%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	0	19.185	30.265	30.949	184	58%	-99%	-15%	40%	-15%	-2%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	0	0	0	8	0		-100%	-81%	-3%	-40%	82%
APORTES DE CAPITAL	0	0	0	0	0						
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCI	0	0	0	0	0					22%	-47%
CUENTAS POR PAGAR	5.343	3.228	4.637	2.141	2.302	44%	8%	13%	26%	35%	12%
RESERVAS TÉCNICAS	0	0	0	0	0						
OBLIGACIONES LABORALES	2.594	2.892	4.441	1.847	2.881	54%	56%	6%	8%	11%	35%
PROVISIONES	0	316	897	558	915	184%	64%	-35%	10%	-9%	-22%
OTROS PASIVOS	0	0	0	0	177			-48%	-10%	-3%	-21%
PATRIMONIO	43.598	33.626	41.351	38.124	44.877	23%	18%	8%	6%	5%	-1%
CAPITAL SOCIAL	10.100	10.100	10.100	10.100	10.100	0%	0%	0%	18%	8%	-1%
RESERVAS	10.425	11.255	11.255	11.255	11.255	0%	0%	24%	2%	-1%	-2%
PATRIMONIO AUTÓNOMO FP	0	0	0	0	0						
PATRIMONIO AUTÓNOMO	0	0	0	0	0						
PATRIMONIO ESPECIALES	0	0	0	0	0						
PATRIMONIO REGIMEN DE PRIMA MEDIA	0	0	0	0	0						
FONDOS DE DESTINACIÓN ESPECÍFICA	0	0	0	0	0						
SUPERÁVIT O DÉFICIT	10.370	10.109	10.896	10.909	10.852	8%	-1%	2%	1%	3%	-1%
GANANCIAS O PÉRDIDAS	12.703	2.162	9.100	5.860	12.670	321%	116%	9%	23%	26%	11%

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA COLOMBIA S. A.

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.						PARES				SECTOR	
ESTADO DE RESULTADOS	dic.-16	dic.-17	dic.-18	ago.-18	ago.-19	Var. % Dec-18/Dec-19	Var. % Aug-18/Aug-19	Var. % Dec-18	Var. % Aug-18	Var. % Dec-18	Var. % Aug-18
INGRESOS DE OPERACIONES	36.386	26.103	33.378	18.020	21.268	28%	18%	19%	-1%	35%	7%
INGRESOS DE OPERACIONES ORDINARIAS GENERALES	36.386	26.103	33.378	18.020	21.268	28%	18%	19%	-1%	35%	7%
INGRESOS FINANCIEROS OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y OTROS INTERESES	508	287	2.262	1.390	333	689%	-76%	-7%	4%	8%	-18%
INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE DEUDA	1.167	563	31	1	42	-94%	5121%	-33%	39%	96%	39%
INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	27	7	0	0	3	-100%		-55%	-11%	44%	97%
INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO DE INVERSIONES POR SERVICIOS	3.439	3.723	4.166	2.741	2.597	12%	-5%	206%	10%	243%	382%
INGRESOS FINANCIEROS - FONDOS DE GARANTÍAS - FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN	1.679	1.533	1.238	731	797	-19%	9%	-25%	-44%	20%	-6%
COMISIONES Y/O HONORARIOS	24.194	14.953	17.528	9.742	9.503	17%	-2%	16%	7%	8%	0%
COMISIONES Y/O HONORARIOS POR PRODUCTOS DERIVADOS	0	0	0	0	0					-100%	
CONTRATO DE COMISIÓN	2.572	1.360	1.939	1.277	1.560	43%	22%	19%	3%	12%	-3%
CONTRATOS DE COLOCACIÓN DE TÍTULOS	296	398	499	309	518	26%	68%	40%	-35%	39%	-18%
CONTRATOS DE FUTUROS	0	3	2	2	0	-50%	-100%	44%	164%	-18%	-17%
CONTRATOS DE OPCIONES	0	0	0	0	0						
COLECTIVA	1.723	1.360	4	4	0	-100%	-100%	14%	9%	8%	13%
ADMINISTRACIÓN DE VALORES	0	0	0	0	0			136%	30%	126%	4%
ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS DE VALORES DE TERCEROS	369	220	0	0	0	-100%		7%	27%	-8%	26%
ADMINISTRACIÓN FONDOS DE CAPITAL EXTRANJERO	23	19	14	9	9	-25%	-4%			-25%	-4%
CONTRATOS DE CORRESPONSALÍA	6.648	7.802	3.097	1.971	2.157	-60%	9%	-18%	7%	-13%	1%
CONTRATOS DE LIQUIDEZ	0	0	0	0	0			18%	-31%	18%	-31%
ASESORÍAS	12.563	3.791	11.405	6.170	4.665	201%	-24%	14%	10%	45%	11%
COMPRA-VENTA DE DIVISAS	0	0	0	0	0					-99%	-98%
OTRAS	0	0	569	0	595			-15%	-1%	86%	-81%
OPERACIONES REPO ABIERTO, SIMULTÁNEAS Y TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES	5	0	0	0	0	-100%		266%	-86%	-5%	21%
POR VENTA DE INVERSIONES	3.058	3.327	2.308	1.571	1.508	-31%	-4%	45%	-30%	10%	-4%
VALORACIÓN DE OPERACIONES DE CONTADO	0	0	0	0	0			107%	-68%	-51%	460%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE NEGOCIACIÓN	0	10	23	42	346	140%	727%	26%	7%	129%	-14%
CAMBIOS	231	217	513	217	1.242	136%	472%	61%	9%	83%	4%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE COBERTURA	389	208	117	16	46	-44%	193%			-96%	-22%
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	146	103	112	112	124	9%	10%	-4%	37%	24%	24%
ARRENDAMIENTOS	0	0	0	0	0			327%	2%	65%	1%
POR EL MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	337	0	345	193	0			-100%		-23%	51%
REVERSIÓN DE LA PÉRDIDA POR DETERIORO	0	0	0	0	0						-100%
RECUPERACIONES RIESGO OPERATIVO	0	0	0	0	0			8687%	21%	-36%	-33%
INDEMNIZACIONES	0	0	0	0	0					-97%	27045%
DIVERSOS	1.206	1.172	4.720	1.253	4.710	303%	276%	67%	-52%	-33%	48%
RECUPERACIONES DETERIORO (PROVISIÓN)	0	0	12	11	18			207%	42%	232%	3%
GASTOS	36.386	26.103	33.378	18.020	21.268	28%	18%	19%	-1%	35%	7%
GASTOS DE OPERACIONES	23.145	22.227	22.150	12.373	15.624	0%	26%	19%	-5%	39%	6%
BENEFICIOS A EMPLEADOS	14.600	14.473	14.234	7.647	10.045	-2%	31%	3%	4%	4%	7%
SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN E INTERMEDIACIÓN	2.491	2.156	1.841	1.168	1.441	-15%	23%	-8%	-8%	-3%	-8%
COMISIONES	0	0	0	0	0			490%	56%	38%	3%
HONORARIOS	773	472	726	453	581	54%	28%	24%	36%	14%	9%
DE SISTEMATIZACIÓN	0	0	0	0	0			-11%	216%	21%	75%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	689	547	422	255	205	-23%	-20%	1%	-11%	4%	1%
ADECUACIÓN E INSTALACIÓN	0	0	0	0	0			8%	134%	-32%	60%
DEPRECIACIÓN DE LA PPE	75	49	68	35	59	38%	66%	1%	10%	-2%	21%
AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	56	50	46	38	32	-8%	-18%	45%	-15%	-4%	5%
INDEMNIZACIONES Y DEMANDAS-RIESGO OPERATIVO	1	65	447	91	0	593%	-100%	-78%	6%	41%	-56%
DIVERSOS	1.331	1.707	994	547	763	-42%	39%	-2%	1%	-9%	-4%
OTROS OPERACIONALES	3.130	2.709	3.374	2.139	2.499	25%	17%				
IMPUESTO DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	5.002	1.714	4.290	1.949	2.074	150%	6%	36%	8%	14%	-6%
GANANCIAS (EXCEDENTES) Y PÉRDIDAS	8.239	2.162	6.938	3.698	3.571	221%	-3%	9%	20%	-7%	38%

ITAU COMISIONISTA DE BOLSA S.A.						PARES				SECTOR	
INDICADORES FINANCIEROS	dic.-16	dic.-17	dic.-18	ago.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19
ROE - Rentabilidad del patrimonio	19,9%	6,0%	18,8%	10,7%	16,2%	14,9%	16,0%	17,3%	9,6%	8,5%	10,3%
ROA - Rentabilidad del activo	16,6%	4,8%	9,0%	5,7%	11,1%	8,9%	8,8%	8,7%	2,6%	2,1%	2,6%
Margen neto	23%	9%	22%	15%	20%	16%	16%	17%	10%	9%	11%
Margen EBITDA	41%	18%	38%	27%	35%	30%	32%	32%	22%	22%	23%
Ingresos operativos / ingresos netos	95%	95%	83%	93%	75%	98%	98%	97%	95%	96%	96%
Eficiencia operativa	81%	96%	93%	91%	106%	85%	86%	85%	94%	94%	93%
CxC / Ingresos	16%	23%	17%	34%	33%	18%	16%	20%	27%	25%	31%
Activos líquidos / Patrimonio	70%	74%	87%	70%	49%	59%	75%	72%	54%	63%	56%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	13,5	12,8	17,7	15,5	9,6	9,3	11,9	10,8	8,0	9,3	8,1
Quebranto patrimonial	432%	333%	409%	377%	444%	544%	585%	495%	299%	291%	292%
Endeudamiento	15%	43%	49%	48%	13%	40%	36%	52%	76%	72%	74%
ROA fondos	1,59%	1,52%	0,00%	0,00%	0,00%	1,31%	1,30%	1,26%	1,21%	1,14%	1,10%

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 Investor Services S.A SCV 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.
