

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 su calificación a 'AAA' de 'AA+' de Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S. A. (en adelante Itaú CB).

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Subimos la calificación de riesgo de contraparte de Itaú CB dada la concreción de su plan estratégico; en particular, por el fortalecimiento de las sinergias comerciales y corporativas con su matriz, Itaú Corpbanca Colombia ('AAA'; 'BRC 1+'). A esto se suma la menor exposición a riesgo de mercado de la comisionista, con lo cual esperamos mayor estabilidad y sostenibilidad en sus resultados financieros.

Destacamos la definición de roles específicos para las diferentes unidades de negocio pertenecientes al Grupo Itaú que se alinean con esquemas comerciales conjuntos y una oferta de productos de grupo. Consecuentemente, el rol de distribución comercial y la relevancia estratégica que tienen para su matriz los productos y servicios propios de la licencia de comisionista, soportan nuestra opinión positiva sobre el respaldo potencial que le ofrecería Itaú Corpbanca Colombia en caso de ser necesario, lo cual incorporamos en la calificación.

La relación creciente de Itaú CB con su grupo económico (local e internacional) en productos y segmentos de clientes, podrá derivar en una mayor capacidad de generar ingresos, particularmente en líneas de negocio que consideramos favorecen su estabilidad y recurrencia, lo cual será positivo para su perfil de riesgo crediticio.

Consideramos que existe una alta probabilidad y capacidad de apoyo a la comisionista por parte de su matriz, quien además cuenta con el respaldo de Itaú Corpbanca Chile (calificaciones en escala global BBB+/Estable/A-2 por S&P Global Ratings). Adicionalmente, ponderamos positivamente la alta integración corporativa y el traslado de la franquicia por parte de su matriz.

Posición de negocio: Posición modesta en el sector de comisionistas de bolsa en Colombia; sin embargo, las sinergias comerciales con su matriz y otras entidades del grupo tienen el potencial de apalancar su crecimiento en el mediano plazo.

A agosto de 2019, la sociedad mantenía una posición media en el sector de comisionistas de bolsa en términos de utilidad neta, ingresos netos y patrimonio, con participaciones de mercado de 3%, 4,9% y 4,2%; respectivamente. Si bien la participación en la utilidad neta se redujo frente a igual mes de 2018, los ingresos netos y el tamaño patrimonial de Itaú CB crecieron y mantienen una tendencia ascendente desde inicios de 2018. El calificado se mantiene como el tercero en la industria de comisionistas de bolsa por ingresos de banca de inversión, derivado de sus fortalezas y el interés de su matriz en este negocio; sin embargo, en los últimos doce meses su participación se redujo hasta 7,6% desde 11,3%.

El contrato de corresponsalía ha evidenciado un crecimiento cercano a 10% anual, muy por encima del 1,4% del sector. Esta línea de negocio mantiene una participación de mercado favorable de 4,6% teniendo en cuenta la alta concentración de la industria, donde dos firmas tienen más de 50% del mercado. En

nuestra opinión, esta línea de negocio se continuará fortaleciendo en la medida que madure el negocio firmado a mediados de 2019 con Itaú Miami, el cual ofrece una amplia oferta de productos individuales y colectivos de inversiones, asesorías y servicios adicionales como cuentas bancarias y productos de crédito que le permiten mantener una alta diferenciación frente a los competidores locales.

La principal fortaleza del calificado en volúmenes operados radica en renta variable, que ha mantenido un dinamismo positivo y le permitió mejorar su participación de mercado desde 1,2% en agosto de 2018 hasta 3,2% en igual mes de 2019. Las sinergias con otras entidades del grupo tienen el potencial de aumentar los flujos internacionales para este tipo de activos, lo que, en nuestra opinión, podría aumentar esta participación hasta cerca de 6% en los próximos tres años.

Durante los últimos cuatro años el crecimiento de los fondos administrados por la unidad de gestión de activos del grupo, Itaú Asset Management (IAM), ha sido menor que el de sus principales competidores. No obstante, consideramos que la alineación entre los equipos comerciales de las entidades del grupo y una oferta de productos ampliada favorecería la continuidad en el crecimiento de 23% que se ha evidenciado en lo corrido de 2019, por encima del 15% de la industria de administradores. Sobre este desempeño, destacamos la participación de la comisionista quien ha sido la responsable sobre la distribución de cerca del 60% de los \$1,4 billones de pesos colombianos (COP) administrados en fondos.

En nuestro escenario base, la posición de negocio de Itaú CB tendería a mejorar paulatinamente a medida que maduran las sinergias comerciales, soportadas en sus líneas de negocios estratégicas (distribución de fondos, corresponsalías y contrato de comisión) y el desempeño positivo de las utilidades de su matriz en 2019 después de finalizar con éxito su proceso de integración.

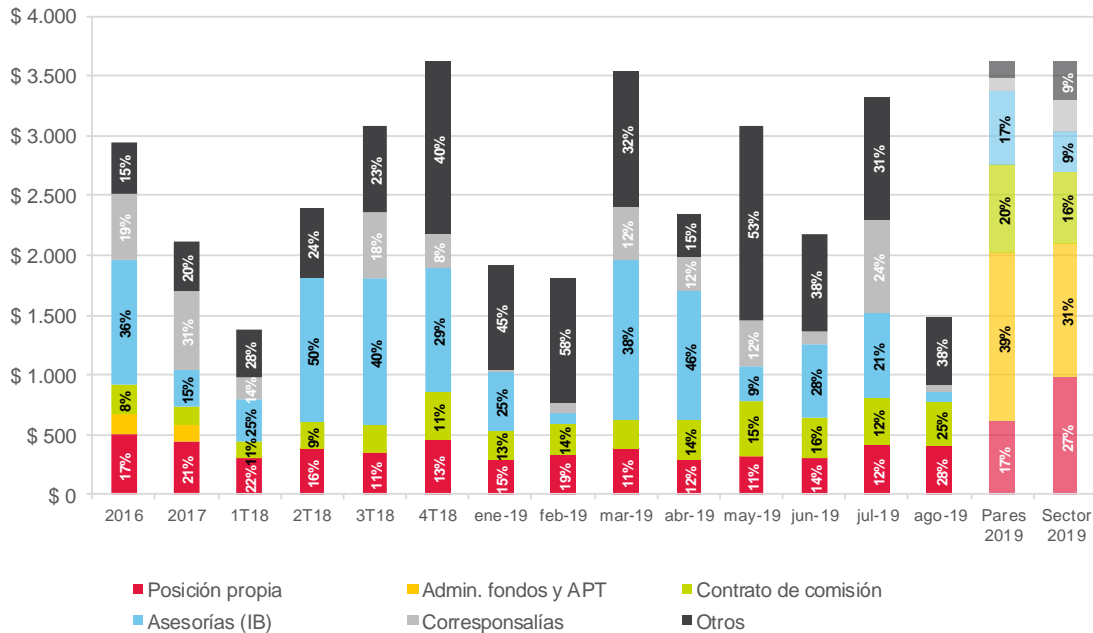
Itaú CB mantiene altos estándares de gobierno corporativo, ética y conducta que permiten prever una administración apropiada de los recursos de terceros, la prevención de posibles conflictos de interés y transparencia en la gestión de la compañía, lo que se compara favorablemente frente a otras entidades calificadas. La estructura de gobierno corporativo de la comisionista se favorece por la alta participación de funcionarios de su matriz en los comités de apoyo y en su Junta Directiva, ya que permite un control cercano a su gestión y resultados como herramienta de negocio del grupo en Colombia.

Rentabilidad: Indicadores de rentabilidad superiores a los del sector, aunque se mantiene una alta representatividad en líneas de ingreso con baja recurrencia.

A agosto de 2019, los ingresos de Itaú CB sumaban COP21.268 millones, lo cual representa un crecimiento anual de 18%, superior al 7% del sector y al decrecimiento de 1% de sus pares. Este desempeño se deriva, principalmente, del crecimiento en los ingresos de banca de inversión (teniendo en cuenta los ingresos y el reintegro de gastos que se refleja en la cuenta de diversos), contrato de comisión y corresponsalía.

La línea de banca de inversión se mantiene como la principal fuente de ingresos de la entidad, seguida por el contrato de corresponsalía y el contrato de comisión. En nuestra opinión, esta estructura de ingresos (ver Gráfico 1) es menos resiliente y más volátil que la del promedio de sus pares y el sector. Si bien la ejecución adecuada de los proyectos estratégicos tiene el potencial de fortalecer su negocio en líneas más estables y por lo tanto de contrarrestar la volatilidad de los estados financieros, no esperamos que esto se materialice en el corto plazo.

Gráfico 1
Ingresos mensuales promedio por línea de negocio (millones COP)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

Por su parte, los coeficientes de variación (relación entre la desviación estándar de los ingresos y gastos y su promedio durante 12 meses) de los ingresos operacionales y de la utilidad neta se mantienen en niveles superiores a los de sus pares por el efecto de la representatividad que mantiene la línea de banca de inversión (ver Tabla 1). Para 2020, prevemos que estos indicadores continúen ubicándose en niveles cercanos a los actuales, aunque con una leve tendencia a la baja en la medida que se aumenta la representatividad en los negocios estratégicos. Consecuentemente, en el mediano plazo la evolución de ingresos más recurrentes se favorecerá por la corresponsalía con Itaú Miami, así como por la mejora en la remuneración de la distribución de los fondos de IAM.

Tabla 1. Coeficientes de variación										
%	ITAÚ COMISIONISTA DE BOLSA S.A.			PARES			SECTOR			
	dic.-17	dic.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19	dic.-17	dic.-18	ago.-19	
Ingresos netos	47	56	31	12	9	8	10	13	9	
Posición propia	37	24	15	14	29	16	19	15	17	
Admin. fondos y APT	57	77	2	9	9	8	7	6	7	
Contrato de comisión	40	69	23	22	29	30	16	18	12	
Asesorías (IB)	254	61	77	20	12	6	55	76	47	
Corresponsalías	70	156	97	18	17	16	17	31	20	
Otros	45	106	41	249	93	60	60	107	54	
Gastos netos	23	50	19	64	11	10	6	13	8	
Beneficios a empleados	30	68	20	80	45	31	4	18	11	
Administrativos	117	43	26	64	11	10	19	25	14	
Ganancias (Excedentes) Y Pérdidas	436	132	114	80	45	31	52	69	47	

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services

En nuestra opinión, la baja representatividad de ingresos provenientes de líneas estables y recurrentes se mitiga parcialmente por una atomización adecuada por segmentos, donde los ingresos de otras compañías del Grupo Itaú mantienen una alta relevancia, y por la gran diversificación de sus comisiones por cliente.

No obstante, existen retos respecto a la concentración de ingresos aportados por los principales ejecutivos comerciales de la comisionista.

A agosto de 2019, diferentes indicadores de rentabilidad se mantienen por encima del promedio de sus pares y del sector. De forma particular, la rentabilidad sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de Itaú CB se ubicó en 16,2% favorecido por el desempeño del negocio de banca de inversión. En nuestra opinión, los indicadores de rentabilidad de la comisionista mantendrán una buena dinámica en el mediano plazo soportada en sus líneas de negocio estratégicas y las asesorías en banca de inversión que se elaboran conjuntamente con su matriz. De igual forma, la alineación de la estructura de la comisionista con el banco ha permitido eficiencias en costos y gastos que continuarán beneficiando sus resultados financieros en los próximos años.

Capital, liquidez y endeudamiento: Niveles de patrimonio, solvencia y liquidez adecuados para su operación y el cumplimiento de sus proyectos estratégicos.

Los avances y maduración en diversos procesos de alineación estratégica han reforzado nuestra expectativa sobre la voluntad de apoyo de Itaú Corpbanca Colombia con la comisionista. Consecuentemente, las debilidades en su participación de mercado y volatilidad en los resultados, los contrarresta el respaldo de su matriz que se ha evidenciado en la transferencia de buenas prácticas, el apoyo a las áreas de operaciones y control, y en la incorporación paulatina de sus productos a la red comercial del banco.

A agosto de 2019, la fortaleza patrimonial de Itaú CB se traducía en 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 de 118%. Durante 2019, el portafolio de la entidad se ha ubicado en promedio en COP36.000 millones, representados principalmente por cuentas de ahorro y, en menor medida, por operaciones simultáneas que se realizan de manera estratégica. Esta composición ha permitido una baja exposición al riesgo de mercado, evidente en el VaR interno inferior a 1% y que se ha ubicado consistentemente por debajo de los límites establecidos.

La actual estructura de ingresos de Itaú CB deriva en mayores indicadores de cuentas por cobrar frente a los principales competidores de la industria que generan la mayoría de sus ingresos en fondos de inversión colectiva (FIC), cuya comisión se cobra automáticamente. A agosto de 2019, el porcentaje de cuentas por cobrar sobre el total de ingresos de Itaú CB de 33% fue superior al promedio de 20% de sus pares y al 31% del sector; sin embargo, la alta calidad crediticia de estas cuentas no representa un riesgo para la sociedad.

A agosto de 2019, Itaú CB mantenía una relación de activos líquidos sobre patrimonio de 49%, inferior al promedio de sus pares y el sector (ver Indicadores financieros). Lo anterior le permite a la comisionista soportar la operación por 9,6 meses sin la generación de ingresos; mientras que sus pares y el sector soportarían 10,8 y 8,1 meses, respectivamente, en las mismas condiciones. Por su parte, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) mostró que la comisionista mantuvo recursos suficientes para cubrir los requerimientos de su negocio sin depender de fuentes externas.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Estructura robusta de administración de riesgos y control que se beneficia de las prácticas de su matriz.

Itaú CB cuenta con áreas de riesgo que se respaldan en las otras áreas del banco, quienes a su vez reportan a los comités de auditoría de Chile y Brasil. Por su parte, cuenta con sistemas de administración

de riesgos para la adecuada identificación, medición, control y seguimiento de los riesgos de crédito, mercado, lavado de activos y liquidez a los que se expone la entidad.

El área de riesgos financieros de Itaú CB es responsable de la medición y monitoreo de los riesgos financieros. De igual forma, elabora informes que contienen la evolución de los límites definidos por la Junta Directiva y que son remitidos a la alta dirección, al área de negocios y a riesgos financieros de la casa matriz. La firma se apoya en Itaú Corpbanca Colombia, que utiliza un modelo estándar para la medición, control y gestión del riesgo de mercado de 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.

La comisionista cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) documentado que permite identificar, medir, controlar y dar seguimiento a los riesgos no financieros a los que se expone la entidad y sus productos. Los eventos reportados se revisan, registran, analizan y la gerencia toma las acciones correctivas para evitar su repetición.

Tecnología: Itaú CB mantiene un plan de inversiones en tecnología que sirve para respaldar adecuadamente el tamaño de su operación. Sin embargo, se evidencian retos frente a otras entidades de la industria.

Itaú CB cuenta con una infraestructura tecnológica y operativa soportada en su matriz, que permite una gestión apropiada de la contabilidad, el control de las operaciones y propende por aplicativos que facilitan la experiencia del usuario. Actualmente el portal de la entidad ofrece consulta de saldos, extractos y movimientos desde y hacia cuentas de Itaú del mismo titular. La capacidad operacional 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.

El plan de continuidad de negocio de Itaú CB está integrado al de su matriz, con planes específicos de recuperación por procesos. La comisionista cuenta con procedimientos documentados para gestionar las contingencias tecnológicas, mantiene copias de seguridad y sitios alternos de almacenamiento externo.

Contingencias: A agosto de 2019, no existían sanciones contra Itaú CB o empleados de la sociedad sancionados 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 confirmar la calificación

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

- El crecimiento de las líneas de negocio estratégicas, que derive en una mejor posición de mercado de la comisionista.
- El mantenimiento de los actuales indicadores de rentabilidad en niveles similares a los de sus pares y por encima del promedio de la 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:

- El cambio en nuestra percepción positiva sobre la capacidad de pago y voluntad de apoyo de su matriz hacia la filial en Colombia.
- El bajo desempeño de las líneas definidas como estratégicas, que mantengan o aumente la concentración de los ingresos en las líneas de volatilidad alta en sus resultados.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Riesgo de Contraparte
Número de acta	1663
Fecha del comité	4 de diciembre de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Administrador	Itaú Comisionista de Bolsa Colombia
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Andrés Marthá Martínez
	Rodrigo Fernando Tejada

Historia de la calificación:

Revisión periódica Dic./18: 'AA+'
 Revisión periódica Ene./17: 'AA+'
 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 y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

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 del 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-17	Var. % Aug-19/Aug-18	Var. % Dec-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18	Var. % Dec-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18
ACTIVO	51.534	59.247	81.592	73.627	51.337	38%	-30%	4%	23%	-9%	-1%
EFFECTIVO	19.283	22.631	35.350	26.595	19.777	56%	-26%	12%	10%	28%	-2%
OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y RELACIONADAS	11.413	24.223	30.273	30.952	9.615	25%	-69%	-41%	-8%	-34%	3%
INVERSIONES Y OPERACIONES CON DERIVADOS	14.489	4.790	5.066	6.558	4.835	6%	-26%	16%	36%	-7%	-5%
CARTERA DE CRÉDITOS Y OPERACIONES DE LEASING FINANCIERO	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%	0%	5%	-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%	-8%	189%	-7%	162%
OTROS ACTIVOS	395	1.484	2.559	1.135	2.732	72%	141%	-4%	13%	5%	10%
PASIVO	7.937	25.620	40.241	35.503	6.460	57%	-82%	-4%	42%	-13%	-1%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A COSTO AMORTIZADO	0	19.185	30.265	30.949	184	58%	-99%	-9%	60%	-15%	-2%
INSTRUMENTOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	0	0	0	8	0		-100%	-95%	-76%	-40%	82%
APORTES DE CAPITAL	0	0	0	0	0						
CRÉDITOS DE BANCOS Y OTRAS OBLIGACIONES FINANCIERAS	0	0	0	0	0					22%	-47%
CUENTAS POR PAGAR	5.343	3.228	4.637	2.141	2.302	44%	8%	14%	29%	35%	12%
RESERVAS TÉCNICAS	0	0	0	0	0						
OBLIGACIONES LABORALES	2.594	2.892	4.441	1.847	2.881	54%	56%	6%	9%	11%	35%
PROVISIONES	0	316	897	558	915	184%	64%	5%	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%	7%	5%	-1%
CAPITAL SOCIAL	10.100	10.100	10.100	10.100	10.100	0%	0%	0%	24%	8%	-1%
RESERVAS	10.425	11.255	11.255	11.255	11.255	0%	0%	27%	4%	-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%	1%	1%	3%	-1%
GANANCIAS O PÉRDIDAS	12.703	2.162	9.100	5.860	12.670	321%	116%	12%	17%	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-17	Var. % Aug-19/Aug-18	Var. % Dec-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18	Var. % Dec-18/Dec-17	Var. % Aug-19/Aug-18
INGRESOS DE OPERACIONES	36.386	26.103	33.378	18.020	21.268	28%	18%	16%	2%	35%	7%
INGRESOS DE OPERACIONES ORDINARIAS GENERALES	36.386	26.103	33.378	18.020	21.268	28%	18%	16%	2%	35%	7%
INGRESOS FINANCIEROS OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y OTROS INTERESES	508	287	2.262	1.390	333	689%	-76%	-2%	1%	8%	-18%
INGRESOS FINANCIEROS INVERSIONES	0	0	0	0	0			2280%	-26%	-76%	-10%
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE DEUDA	1.167	563	31	1	42	-94%	5121%	-34%	51%	96%	39%
POR VALORACIÓN DE INVERSIONES A VALOR RAZONABLE - INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	27	7	0	0	3	-100%		-54%	-11%	44%	97%
POR VALORACIÓN A COSTO AMORTIZADO DE INVERSIONES	0	0	0	0	0						
POR SERVICIOS FINANCIEROS - FONDOS DE GARANTÍAS - FONDOS MUTUOS DE INVERSIÓN	3.439	3.723	4.166	2.741	2.597	12%	-5%	206%	10%	243%	382%
COMISIONES Y/O HONORARIOS	1.679	1.533	1.238	731	797	-19%	9%	-25%	-44%	20%	-6%
POR PRODUCTOS DERIVADOS	24.194	14.953	17.528	9.742	9.503	17%	-2%	18%	8%	8%	0%
CONTRATO DE COMISIÓN	0	0	0	0	0					-100%	
CONTRATOS DE COLOCACIÓN DE TÍTULOS	2.572	1.360	1.939	1.277	1.560	43%	22%	1%	-3%	12%	-3%
CONTRATOS DE FUTUROS	296	398	499	309	518	26%	68%	41%	-38%	39%	-18%
CONTRATOS DE OPCIONES	0	3	2	2	0	-50%	-100%	38%	161%	-18%	-17%
ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN COLECTIVA	0	0	0	0	0						
ADMINISTRACIÓN DE VALORES	1.723	1.360	4	4	0	-100%	-100%	24%	12%	8%	13%
ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS DE VALORES DE TERCEROS	0	0	0	0	0			337%	46%	126%	4%
ADMINISTRACIÓN FONDOS DE CAPITAL EXTRANJERO	369	220	0	0	0	-100%		5%	29%	-8%	26%
CONTRATOS DE CORRESPONSALÍA	23	19	14	9	9	-25%	-4%			-25%	-4%
CONTRATOS DE LIQUIDEZ	6.648	7.802	3.097	1.971	2.157	-60%	9%	-16%	11%	-13%	1%
ASESORÍAS	0	0	0	0	0			18%	-31%	18%	-31%
COMPRA-VENTA DE DIVISAS	12.563	3.791	11.405	6.170	4.665	201%	-24%	14%	10%	45%	11%
OTRAS	0	0	569	0	595			-10%	4%	86%	-81%
POR VALORACIÓN DE POSICIONES EN CORTO DE OPERACIONES REPO ABERTO, SIMULTÁNEAS Y TRANSFERENCIA TEMPORAL DE VALORES	0	0	0	0	0	-100%		-100%		-5%	21%
POR VENTA DE INVERSIONES	5	0	0	0	0	-100%		27%	-30%	10%	-4%
VALORACIÓN DE OPERACIONES DE CONTADO	3.058	3.327	2.308	1.571	1.508	-31%	-4%	26%	-100%	-51%	460%
VALORACIÓN DE DERIVADOS - DE NEGOCIACIÓN	0	10	23	42	346	140%	727%	26%	8%	129%	-14%
POR VENTA DE ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA	0	0	0	0	0					5701%	-98%
POR VENTA DE PROPIEDADES Y EQUIPO	0	0	0	0	0			-100%			
CAMBIOS	231	217	513	217	1.242	136%	472%	67%	10%	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%	-5%	38%	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%	-39%	63%
REVERSIÓN DE LA PÉRDIDA POR DETERIORO	0	0	0	0	0					-100%	
RECUPERACIONES RIESGO OPERATIVO	0	0	0	0	0				21%	-36%	-33%
INDEMNIZACIONES	0	0	0	0	0					-97%	27045%
DIVERSOS	1.206	1.172	4.720	1.253	4.710	303%	276%	79%	-85%	-33%	48%
RECUPERACIONES DETERIORO (PROVISIÓN)	0	0	12	11	18			56%	-100%	232%	3%
GASTOS	36.386	26.103	33.378	18.020	21.268	28%	18%	16%	2%	35%	7%
GASTOS DE OPERACIONES	23.145	22.227	22.150	12.373	15.624	0%	26%	15%	-1%	39%	6%
BENEFICIOS A EMPLEADOS	14.600	14.473	14.234	7.647	10.045	-2%	31%	3%	6%	4%	7%
SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN E INTERMEDIACIÓN	2.491	2.156	1.841	1.168	1.441	-15%	23%	-11%	-11%	-3%	-8%
COMISIONES	0	0	0	0	0			490%	56%	38%	3%
HONORARIOS	773	472	726	453	581	54%	28%	27%	40%	14%	9%
DE SISTEMATIZACIÓN	0	0	0	0	0			-23%	304%	21%	75%
MANTENIMIENTO Y REPARACIONES	689	547	422	255	205	-23%	-20%	1%	-11%	4%	1%
ADECUACIÓN E INSTALACIÓN	0	0	0	0	0			-9%	11%	-32%	60%
DEPRECIACIÓN DE LA PPE	75	49	68	35	59	38%	66%	5%	15%	-2%	21%
AMORTIZACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	56	50	46	38	32	-8%	-18%	4%	9%	-4%	5%
MULTAS Y SANCCIONES, LITIGIOS, INDEMNIZACIONES Y DEMANDAS-RIESGO OPERATIVO	1	65	447	91	0	593%	-100%	-71%	8%	41%	-56%
DIVERSOS	1.331	1.707	994	547	763	-42%	39%	5%	6%	-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%	11%	15%	-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%	16,3%	18,0%	18,8%	9,6%	8,5%	10,3%
ROA - Rentabilidad del activo	16,6%	4,8%	9,0%	5,7%	11,1%	9,5%	9,8%	9,3%	2,6%	2,1%	2,6%
Ingresos / patrimonio	85%	70%	85%	70%	81%	89%	97%	98%	92%	91%	95%
Margen neto	23%	9%	22%	15%	20%	18%	19%	19%	10%	9%	11%
Margen EBITDA	41%	18%	38%	27%	35%	32%	35%	35%	22%	22%	23%
Ingresos operativos / ingresos netos	95%	95%	83%	93%	75%	98%	98%	98%	95%	96%	96%
Eficiencia operativa	81%	96%	93%	91%	106%	83%	83%	82%	94%	94%	93%
CxC / Ingresos	16%	23%	17%	34%	33%	14%	12%	17%	27%	25%	31%
Activos líquidos / Patrimonio	70%	74%	87%	70%	49%	63%	79%	75%	54%	63%	56%
Cobertura de activos líquidos / gastos promedio mensuales	13,5	12,8	17,7	15,5	9,6	10,3	13,1	11,6	8,0	9,3	8,1
Quebranto patrimonial	432%	333%	409%	377%	444%	665%	721%	577%	299%	291%	292%
Endeudamiento	15%	43%	49%	48%	13%	40%	38%	54%	76%	72%	74%
PT / Patrimonio	79%	77%	61%	71%	71%	76%	68%	65%	75%	69%	71%
VaR regulatorio / PT	2,2%	2,0%	0,8%	0,9%	0,6%	13,1%	15,4%	14,7%	9,9%	11,3%	10,7%

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.
