

Reporte de calificación

BANCO GNB SUDAMERIS S. A. Establecimiento bancario

Comité Técnico: 29 de agosto de 2017
Acta número: 1213

Contactos:

Andrés Marthá Martínez
andres.martha@spglobal.com
Rodrigo Fernando Tejada Morales
rodrigo.tejada@spglobal.com

BANCO GNB SUDAMERIS S. A.

Establecimiento bancario

REVISIÓN PERIÓDICA		
EMISOR	DEUDA DE LARGO PLAZO 'AA+'	DEUDA DE CORTO PLAZO 'BRC 1+'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de junio de 2017	Historia de la calificación:	
Activos: COP21.399.783	Revisión periódica Sept./16:	'AA+', 'BRC 1+'
Pasivo: COP19.896.668	Revisión periódica Oct./15:	'AA+', 'BRC 1+'
Patrimonio: COP1.503.115	Calificación inicial Nov./08:	'AA+', 'BRC 1+'
Utilidad neta COP90.304		

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados del banco no consolidado.

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

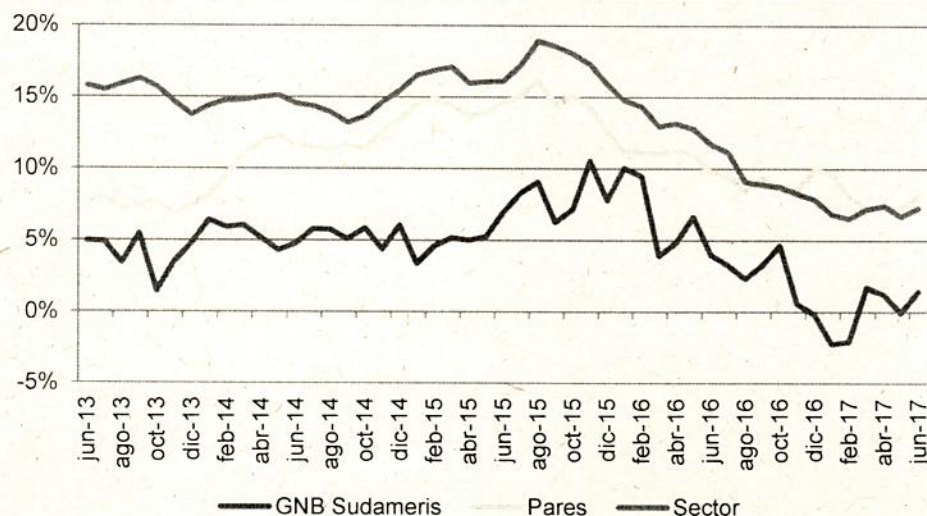
El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de 'AA+' y de deuda de corto plazo de 'BRC 1+' del Banco GNB Sudameris S. A.

Posición de negocio: La participación de mercado de GNB Sudameris disminuyó por el bajo crecimiento de su cartera comercial. No obstante, consideramos que su mejor crecimiento en el mercado de libranzas demuestra una adecuada capacidad competitiva en su principal línea de negocio.

Al igual que en el agregado de la industria, la cartera de GNB Sudameris se desaceleró durante el último año por la menor demanda de crédito en la economía y el deterioro en la capacidad de pago de los deudores. Esta situación, unida a una mayor cautela por parte del banco en la originación de créditos empresariales, ha dado como resultado una menor dinámica de sus colocaciones de crédito. Esto ha afectado principalmente al segmento de crédito comercial que representó 54% de su cartera total y se contrajo 4,3% anual a junio de 2017. A pesar de lo anterior, consideramos positivo que la cartera de consumo de GNB Sudameris, que es su principal foco estratégico y se compone en más de 95% de libranzas para empleados del sector público y pensionados, ha presentado una dinámica favorable de crecimiento al registrar una expansión de 9,3% a junio de 2017, muy por encima del promedio que registró en 2013 y 2016, aunque inferior al 12,3% del sector (comprendido por bancos y compañías de financiamiento).

Como mencionamos en revisiones anteriores, el menor crecimiento de las libranzas del banco frente a la industria se debe a su estrategia de desmontar las compras de créditos de libranzas a originadores externos, operaciones que en 2012 representaron cerca de 30% del total de libranzas. Sin embargo, el crecimiento en los saldos de las fuerzas de ventas propias de libranzas de GNB Sudameris fue de 17,5% anual a junio de 2017, siendo este un desempeño destacado en la industria y que, en nuestra opinión, muestra que el banco tiene una capacidad competitiva adecuada en su principal nicho de mercado.

Gráfico 1
Crecimiento anual de la cartera bruta



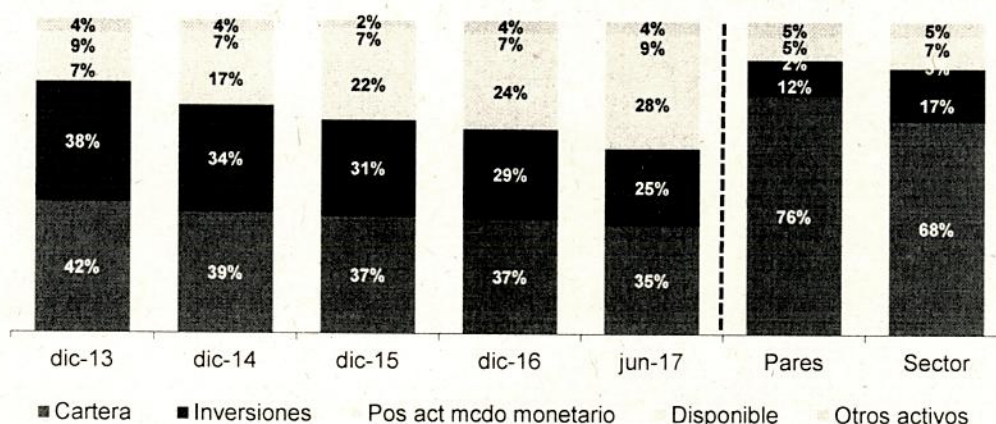
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Para los próximos 12 a 24 meses, esperamos que el crecimiento del banco mejore y disminuya la diferencia frente a la industria, situación que le permitiría estabilizar su participación de mercado. Consideramos que el mejor crecimiento del banco provendrá mayoritariamente de su línea de libranzas, puesto que los créditos adquiridos a originadores externos serán casi inexistentes en la cartera de consumo; así, el crecimiento del segmento reflejará el desempeño de las fuerzas de ventas propias del banco, que mantendrían la dinámica positiva observada en los últimos dos años. Adicional a lo anterior, consideramos que el mercado de libranzas de empleados públicos y pensionados es menos sensible al deterioro en las condiciones económicas respecto de otros segmentos de consumo, por lo cual esperamos que su demanda de crédito se mantenga estable. Esperamos que el entorno de bajo crecimiento en la economía y las políticas conservadoras en la originación del banco constriñan el ritmo de expansión de su cartera comercial, por lo cual su crecimiento probablemente se mantendrá por debajo del de sus pares.

La participación de GNB Sudameris en el mercado de crédito y *leasing* disminuyó durante los últimos años y ubicó en 1,9% a junio de 2017, dicha disminución está relacionada con la estrategia del banco de reducir las operaciones con originadores de libranzas. La posición de negocio del banco es particularmente fuerte en el mercado de libranzas, donde es la quinta entidad de mayor tamaño del sistema con una participación de mercado cercana a 8%.

El Gráfico 2 muestra que la cartera de créditos ha disminuido de forma constante su participación en el activo y se ubica por debajo de lo observado en los pares y en el sector; al mismo tiempo, el portafolio de inversiones (concentrado en títulos del Gobierno Nacional – TES) y las posiciones activas del mercado monetario han aumentado gradualmente. Esta situación limita nuestra evaluación de la posición de negocio de GNB Sudameris, pues implica que su desempeño financiero puede tener una mayor volatilidad respecto del de las entidades cuyo activo se concentra más en las operaciones de crédito.

Gráfico 2
Composición del activo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

GNB Sudameris es la matriz de un grupo financiero que conforman sus filiales nacionales de servicios financieros y transaccionales (Servivalores-comisionista de bolsa-, Servitrust – fiduciaria-, Servibanca – red de cajeros automáticos - y Servitotal) y sus filiales internacionales, Banco GNB Perú y Banco GNB Paraguay. Las sinergias operativas y tecnológicas del banco con sus filiales mejoran la eficiencia a través del desarrollo de economías de escala. Dada la reciente adquisición en 2014 de los bancos en Perú y Paraguay, los beneficios potenciales en términos de diversificación de ingresos aún están en fase de desarrollo en la medida que estas entidades han mejorado sus niveles de rentabilidad.

Consideramos que la posición geográfica de GNB Sudameris es un factor positivo para su posición de negocio frente al promedio de la industria bancaria colombiana, esto teniendo en cuenta que el 17% del activo del banco consolidado se encuentra en Perú (calificación soberana en escala global en moneda extranjera BBB+/Estable/A-2 de S&P Global Ratings) y el 10% en Paraguay (calificación soberana en escala global en moneda extranjera BB/Estable/B de S&P Global Ratings). Esta conformación genera beneficios para la diversificación de la base de ingresos y por las sinergias comerciales potenciales derivadas de operar en diferentes geografías.

Capital y solvencia: GNB Sudameris mantiene indicadores de solvencia adecuados, a los que favorecen una generación interna de capital estable y las políticas conservadoras de distribución de dividendos. Esperamos que estos factores continúen soportando una solvencia básica entre 6% y 7%.

La solvencia total de GNB Sudameris consolidado presentó un incremento significativo al ubicarse en 17,5% a junio de 2017 desde 11,8% en el año anterior. Lo anterior obedece, principalmente, a la emisión de bonos subordinados en el mercado internacional por US\$300 millones en abril de 2017. Por otra parte, la solvencia básica del banco consolidado aumentó a 6,83% en junio de 2017 desde 6,38% en junio de 2016, lo cual es inferior a los pares, cuyo indicador es cercano a 9%. Bajo nuestros criterios, el aumento de la solvencia a través de las emisiones de bonos subordinados no implica un incremento en la fortaleza patrimonial, debido a que dichos instrumentos no tienen capacidad de absorción de pérdidas. En la medida que los bonos subordinados empiecen a perder ponderación en el patrimonio técnico y los accionistas del banco mantengan sus prácticas conservadoras de distribución de dividendos, esperamos que la solvencia total y básica del banco consolidado se aproximen a 13% y 6%, respectivamente, en 2018.

Nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial del banco pondera de forma positiva las prácticas conservadoras de los accionistas en la distribución de dividendos. Esta situación se refleja en la decisión de capitalizar 100% de las utilidades de 2016 y el compromiso suscrito de capitalizar al menos el 50% de los resultados de 2017. Entre 2012 y 2014, la capitalización fue de 100% y en 2015 de 80%. Lo anterior demuestra la disposición y capacidad de los accionistas de apoyar la estrategia de crecimiento del banco a través del fortalecimiento de su capital.

Los indicadores de solvencia del banco individual cumplieron con suficiencia los mínimos regulatorios al registrar 27,2% en la solvencia total y 10,9% en la solvencia básica a junio de 2017. Los indicadores de solvencia básica y total del banco consolidado también mantuvieron un margen adecuado frente a los mínimos regulatorios de 4,5% y 9%, respectivamente.

La emisión de bonos subordinados que mencionamos previamente disminuyó la representatividad de los instrumentos de patrimonio básico en el patrimonio técnico del banco consolidado a 38,9% en junio de 2017 desde 54% en el año anterior, con lo cual se ubicó por debajo del 78% de sus pares. Si bien lo anterior corresponde con la estrategia y plan financiero del banco para el fortalecimiento del patrimonio técnico, consideramos que implica una menor calidad del capital frente a sus pares, puesto que los bonos subordinados no tienen capacidad de absorción de pérdidas. Es probable que esta relación continúe disminuyendo en la medida que el banco realice nuevas emisiones de bonos subordinados en lo que resta de 2017.

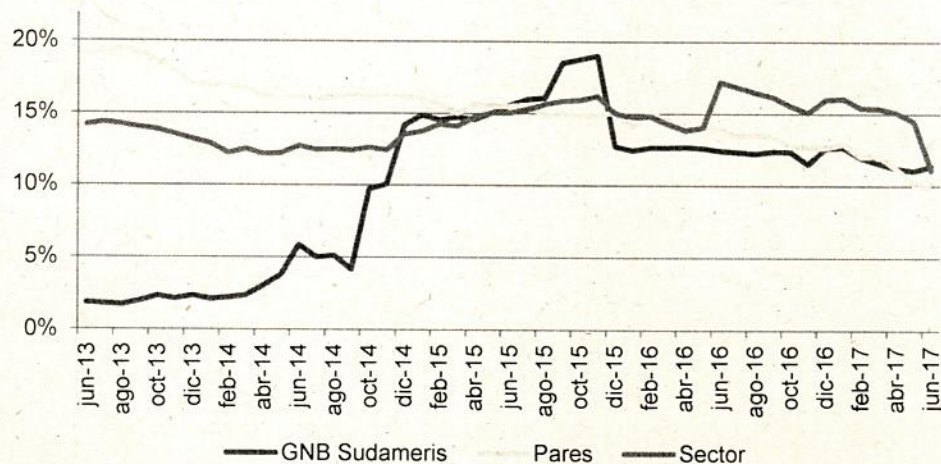
Rentabilidad: La buena calidad de los activos y un margen de intermediación controlado han favorecido la rentabilidad de GNB Sudameris. En 2018 es probable que la rentabilidad del banco mejore e inclusive supere a sus pares. Sin embargo, consideramos que los resultados del banco pueden ser vulnerables a movimientos adversos en el mercado de capitales o al eventual deterioro de la cartera comercial.

Si bien el entorno económico ha afectado negativamente la generación de utilidades de la industria bancaria en general, observamos que dicho impacto ha sido menor en GNB Sudameris, por lo cual sus principales indicadores de rentabilidad han empezado a ser mejores que los de sus pares y el agregado de la industria (ver Gráfico 3). Uno de los principales factores que ha mejorado la estabilidad en la rentabilidad del banco ha sido la mayor resiliencia de la calidad de sus activos ante un entorno de deterioro en la capacidad de pago de los deudores; esta situación se deriva de su tradicional política conservadora en la exposición a riesgo de crédito, como se refleja en el enfoque de su cartera en segmentos de bajos niveles de morosidad y su portafolio de inversiones concentrado en títulos del Gobierno Nacional. La mejora gradual de los resultados de las filiales bancarias en el exterior y el sostenimiento de indicadores de eficiencia favorables son elementos adicionales que respaldan la rentabilidad del banco.

En 2018 estimamos que el margen de intermediación de GNB Sudameris mejorará en la medida que la disminución de las tasas de interés del mercado se traduzca en un menor costo de fondeo, mientras que en el rendimiento de la cartera dicha reducción sería de menor magnitud por las características del crédito de consumo con tasas de interés fijas. Adicionalmente, esperamos que GNB Sudameris mantenga un crecimiento adecuado de su cartera de consumo y mantenga los indicadores favorables de calidad de los activos que lo han caracterizado. Bajo este escenario prevemos que la rentabilidad del banco podría incrementarse y ubicarse por encima de lo pares y el sector. El incremento en la morosidad de la cartera comercial podría limitar el aumento de la rentabilidad.

La proporción de títulos de inversión en el balance ha disminuido, mientras que la de las operaciones activas del mercado monetario aumentó, lo anterior como consecuencia de una estrategia de manejo de liquidez del banco en busca de una mayor rentabilidad y que ha derivado en una mejora del margen de intereses. La menor participación de la cartera en el balance de GNB Sudameris sigue limitando nuestra evaluación de su rentabilidad, en la medida en que consideramos que los ingresos de la cartera tienen una mejor estabilidad en el tiempo.

Gráfico 3
Rentabilidad sobre el patrimonio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV. Indicador anualizado con utilidades acumuladas de 12 meses.

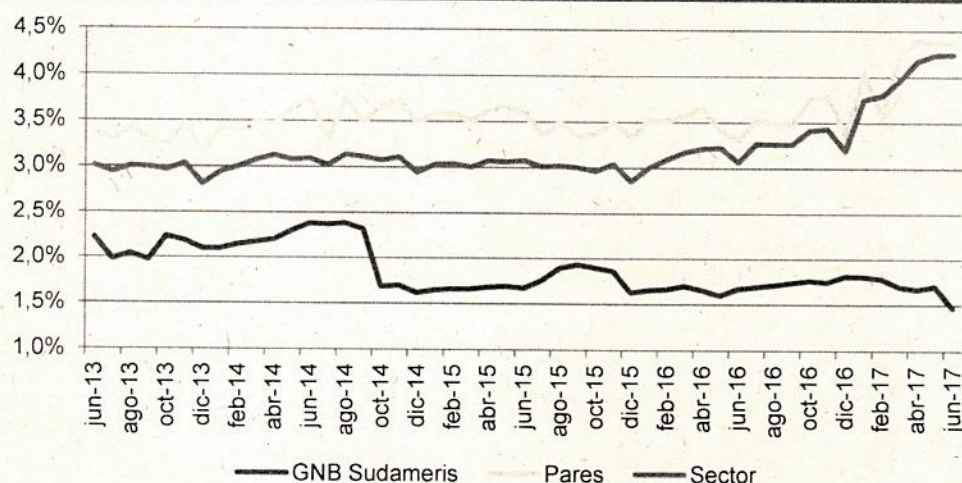
A junio de 2017, el incremento de 10,2% anual en los ingresos por intereses de GNB Sudameris fue inferior al 14,7% de sus pares, esto debido al bajo crecimiento de la cartera durante el último año. Por otra parte, los gastos de intereses y el gasto de provisiones neto de recuperaciones presentaron incrementos anuales de 11,5% y 14%, respectivamente. Los ingresos provenientes de las filiales, registrados a través del método de participación patrimonial, amortiguaron el menor desempeño de la operación local al registrar un incremento de 30% anual. Adicionalmente, el banco ha logrado una adecuada contención de los gastos administrativos y de personal que disminuyeron 6,4% anual. Todo lo anterior disminuyó la utilidad neta del banco 9,7% anual, lo cual resulta favorable frente a los pares que registraron una contracción de 38,1%.

La rentabilidad sobre el patrimonio de GNB Sudameris (calculada con utilidades acumuladas de los últimos 12 meses) disminuyó a 11,4% en junio de 2017 desde 12,4% en junio de 2016. A pesar de lo anterior, dicho comportamiento es mejor que el de los pares para quienes dicho indicador disminuyó a 9,8% desde 13,9%. Similar comportamiento se presenta en la rentabilidad sobre el activo que en el caso de GNB Sudameris se mantuvo estable en 0,8% mientras que en los pares disminuyó a 1% desde 1,4%. En este último indicador GNB Sudameris presenta una brecha negativa frente a los pares por la alta participación de la deuda pública en su activo total, puesto que su rendimiento tradicionalmente ha sido inferior al de la cartera de créditos.

Calidad del activo: Esperamos que en los próximos años GNB Sudameris mantenga su fortaleza en la calidad de su cartera por la continuidad de su enfoque en segmentos de bajo riesgo de crédito, por la cual ha mostrado un mejor desempeño frente a sus pares.

Contrario a lo observado en el agregado de la industria bancaria, en los últimos doce meses el indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) de GNB Sudameris presentó un comportamiento favorable al ubicarse en 1,5% a junio de 2017, el nivel más bajo en la historia del banco y con un desempeño destacable respecto de los pares (ver Gráfico 4). El comportamiento reciente en la calidad de los activos muestra la fuerte capacidad del banco para afrontar escenarios de deterioro en las condiciones económicas, fortaleza que se deriva del enfoque de su cartera de consumo en libranzas de empleados públicos y pensionados, segmento cuya capacidad de pago presenta una baja sensibilidad al cambio en las condiciones económicas. En el caso de la cartera comercial, el indicador de calidad por clasificación de riesgo presentó un incremento relevante en el último año, pero a pesar de ello sigue siendo mejor que el de sus pares. Sin embargo, el ICV del segmento conserva un comportamiento destacable con 0,45% a junio de 2017. Similar a lo observado en la cartera de consumo, el bajo nivel de morosidad del segmento comercial es reflejo de las políticas de originación conservadoras de GNB Sudameris. Para los próximos 12 a 18 meses, estimamos que el ICV de la cartera comercial probablemente aumentaría como respuesta a la menor capacidad de pago de los deudores, como se ha venido observado en el indicador por clasificación de riesgo. A pesar de ello, mantendría un mejor nivel respecto de los pares, como hemos observado tradicionalmente. En la cartera de consumo que el ICV se mantenga cercano al 3% promedio observado desde 2013.

Gráfico 4
Indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

La composición de la cartera de GNB Sudameris ha presentado un cambio leve en los últimos años, con mayor participación del segmento de consumo que aumentó a 46% en junio de 2017 desde 41% en 2015, esto en contraprestación de una menor representatividad del segmento comercial. Esperamos que la participación de la cartera de consumo continúe aumentando en los próximos años en la medida que el producto de libranzas sea el principal impulsor del crecimiento del banco, del cual representa más de 95% de su cartera de consumo. De acuerdo con la clasificación de la Superintendencia Financiera de Colombia, la cartera comercial se compone mayoritariamente por clientes corporativos y empresariales con una representatividad mayor a 50% del total, seguidos por créditos en moneda extranjera con 23%. Estos segmentos tradicionalmente han presentado bajos niveles de morosidad en la industria. En lo que respecta a la diversificación por actividades de la economía, el comercio es el más representativo para la cartera comercial de GNB Sudameris con 12% a junio de 2017, seguido por obras civiles y actividades de

intermediación financiera con 9% y 8%, respectivamente. El resto de sectores presentan una exposición inferior a 7%, lo cual indica una diversificación adecuada.

El ICV de GNB Sudameris disminuyó a 1,5% en junio de 2017 desde 1,7% en junio de 2016, comportamiento muy favorable frente a los pares, cuyo indicador aumentó a 4,4% desde 3,3%. En la cartera de consumo el ICV del banco aumentó levemente a 2,7% desde 2,4%, mientras que en la cartera comercial disminuyó a 0,5% desde 1,1%. El deterioro en la calidad de la cartera comercial es más notorio en el indicador por clasificación de riesgo (CDE) que aumentó a 5,4% desde 3,8%, a pesar de ello conserva un mejor nivel que los pares para los cuales aumentó a 7,1% desde 5,3%. El indicador de cobertura por vencimiento presentó un desempeño favorable al aumentar a 219,3% desde 180,1%, con lo cual amplió la brecha positiva frente a los pares cuyo indicador disminuyó a 118,1% desde 141,5%.

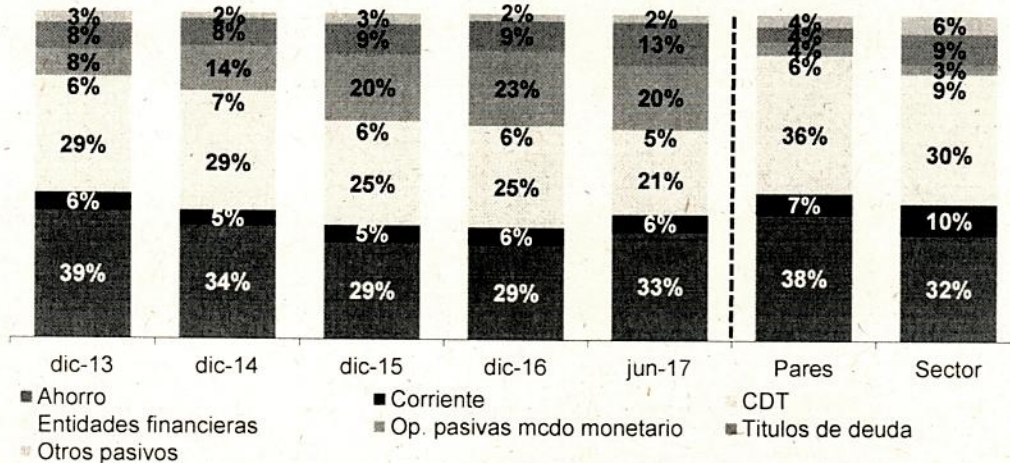
Fondeo y liquidez: GNB Sudameris mantiene una alta posición de activos líquidos en su balance que le proporciona una adecuada capacidad para cubrir sus requerimientos pasivos. Lo anterior amortigua la debilidad asociada con la relativa alta concentración de sus depósitos y la baja representatividad de inversionistas minoristas.

Las captaciones de depósitos de GNB Sudameris se han enfocado tradicionalmente en entidades del sector financiero y estatal; esto ha llevado a que la participación de inversionistas minoristas en sus depósitos sea relativamente baja y a que los niveles de concentración por depositantes sean mayores que los de sus pares, particularmente en los depósitos a la vista. Según el calificado, los depósitos a la vista presentan estabilidad ya que existen convenios de recaudo y de pago con una antigüedad promedio superior a 10 años. En nuestra opinión, ante un incremento en la aversión al riesgo, estas características tienen el potencial de aumentar la volatilidad de las fuentes de fondeo respecto de entidades cuyos depósitos tengan más participación de inversionistas minoristas. En esta revisión observamos de forma positiva el incremento de los bonos dentro de la estructura de fondeo, lo cual se deriva de las múltiples emisiones que ha realizado el banco en los mercados internacionales durante los últimos cinco años. La continuación de GNB Sudameris como emisor de bonos le permitirá construir una trayectoria entre los inversionistas que favorecerá su capacidad para acceder a recursos de largo plazo en el mercado de capitales, situación que beneficia la diversificación de sus fuentes de fondeo y el calce de su balance por temporalidad. En lo que respecta a la posición de liquidez, GNB Sudameris se caracteriza por presentar una elevada relación de activos líquidos a depósitos y fuertes niveles de la razón del indicador de riesgo de liquidez regulatorio (IRL), situación que esperamos permanezca en los próximos años por las características de su estructura de balance con una alta proporción de inversiones en títulos de deuda pública.

Los depósitos a la vista permanecen como la principal fuente de fondeo de GNB Sudameris al representar 38,4% del pasivo total. La concentración de estos depósitos en los 20 mayores depositantes se mantuvo estable en las cuentas de ahorro con 46% a junio de 2016, mientras que en las cuentas corrientes aumentó a 63% desde 54% en el año anterior. Tales niveles de concentración son superiores a las de los pares. A pesar de lo anterior, los depósitos a la vista han presentado una adecuada estabilidad en el tiempo por las relaciones de largo plazo del banco con algunos de sus principales inversionistas. En los certificados de depósito a plazo (CDTs), la concentración en los 20 mayores depositantes disminuyó a 32% en junio de 2016 desde 35% en el año anterior, niveles que resultan levemente superiores a los observados en los pares. El índice de renovación de los CDTs se mantuvo en un nivel saludable con 85% promedio entre junio de 2016 y junio de 2017, a la vez que el plazo promedio se mantuvo estable con 52% de los títulos con vencimiento mayor a un año. La estructura de fondeo de GNB Sudameris continúa caracterizándose por la alta participación de posiciones pasivas del mercado monetario, situación que

responde a la participación activa del banco en el mercado de simultáneas y repos sobre deuda pública. Actividad que busca mejorar los márgenes de interés de la entidad.

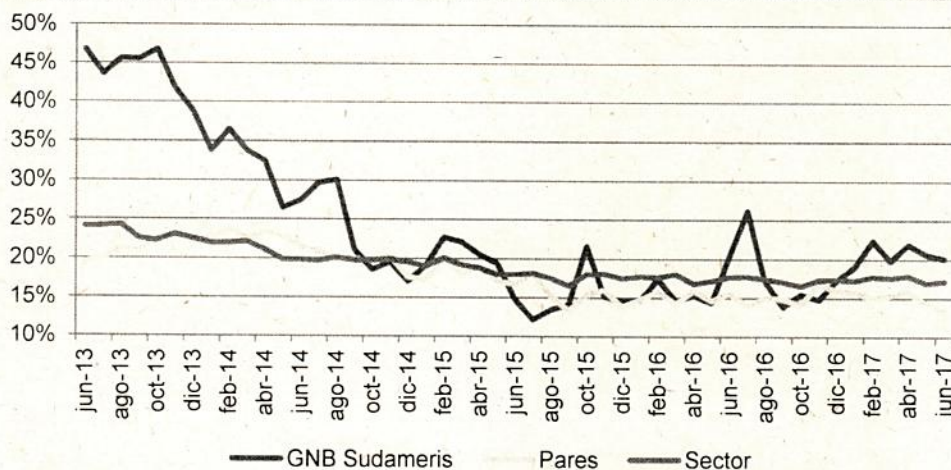
Gráfico 5
Estructura del pasivo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

La relación de activos líquidos a depósitos de GNB Sudameris fue de 19% promedio entre junio de 2016 y junio de 2017, lo cual es superior al 15% de los pares y el 17% del sector (ver Gráfico 6). Esperamos que en el futuro mantenga una robusta posición de liquidez por la alta participación de inversiones que tradicionalmente ha mantenido en su balance. La razón del IRL a 30 días fue cercana a 4 veces (x) promedio en el mismo periodo, nivel que muestra una fuerte capacidad para atender los requerimientos pasivos de corto plazo y es mejor que el de sus pares. La duración del portafolio de inversiones aumentó a 1,4 años en junio de 2016 desde 0,9 años en el mismo periodo de 2016, a pesar de ello consideramos que se mantiene en niveles conservadores. Esto último se refleja en la relación entre el valor en riesgo (VaR por sus siglas en inglés) regulatorio y el patrimonio técnico que disminuyó a 2,9% desde 3,9%, lo cual es inferior al 3,6% de los pares.

Gráfico 6
Activos líquidos / depósitos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Administración de riesgos y mecanismos de control: GNB Sudameris cuenta con una estructura adecuada para la gestión de los riesgos financieros y no financieros.

El banco cuenta con la infraestructura y herramientas adecuadas para controlar los riesgos a los cuales está expuesta de forma unificada la matriz y sus filiales. Además, cumple con todas las exigencias normativas y ha definido mecanismos de alerta temprana que permiten prevenir los incumplimientos. A través de la Gerencia de Gestión del Riesgo, y con el monitoreo de la junta directiva y la presidencia del banco, se realiza un seguimiento continuo a los eventos que son una fuente potencial de riesgos y se aplican las medidas pertinentes para su gestión.

El banco cuenta con el Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC) que compila las políticas, procesos, modelos y mecanismos de control que permiten identificar, medir y mitigar adecuadamente el riesgo de crédito. El riesgo de crédito se examina desde la cartera de créditos y la actividad de tesorería, dado que ambas están expuestas al riesgo de insolvencia de la contraparte. El banco evalúa la cartera de clientes independiente de la clase de crédito. Mensualmente se actualiza el comportamiento de la cartera a cargo de los clientes, en lo que respecta a abonos, cancelaciones, castigos y altura de mora de las operaciones.

El Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) está a cargo de la Dirección de Riesgo de Mercado y se apoya en el Comité de Gestión de Activos y Pasivos (ALCO), que determina las políticas y reglas de actuación del banco en cuanto a precios y tasas de los productos y determinar el procedimiento a seguir en caso de que exista la posibilidad de riesgos de pérdidas probables o de alto impacto para el banco.

El Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) se soporta en una plataforma tecnológica que permite automatizar los procesos de identificación, análisis, medición y monitoreo de los riesgos operacionales a los que está expuesta la entidad. El área de riesgo operativo realiza la revisión de la metodología de valoración de controles con lo cual determina el riesgo residual.

El Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo de GNB Sudameris abarca todas sus actividades, y contiene procedimientos y metodologías que protegen a la entidad de ser utilizada en forma directa, como instrumento para el lavado de activos o canalización de recursos hacia la realización de actividades terroristas, o cuando se pretenda ocultar activos provenientes de dichas actividades.

Tecnología: La infraestructura tecnológica de GNB Sudameris tiene un alto nivel de integración y automatización, lo cual le permite mantener una operación eficiente y con bajos niveles de incidencias.

GNB Sudameris cuenta con una infraestructura tecnológica robusta e integrada, mediante la cual procesa las operaciones de los principales productos y servicios en moneda nacional y extranjera.

La entidad cuenta con un centro de operación en contingencia que permite la continuidad de los procesos críticos del banco y las filiales nacionales ante eventos que impidan el funcionamiento de las sedes principales.

Contingencias: A junio de 2017, GNB Sudameris presentó procesos legales en contra, de diversa índole, clasificados como eventuales o probables con pretensiones inferiores al 1% del patrimonio que se encuentran provisionados al 100%. Dichos procesos no representan una amenaza para la estabilidad financiera del banco.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a subir la calificación actual:

- El aumento sostenido en la participación de mercado sin que implique un deterioro en los indicadores de calidad de cartera.
- La mejor diversificación de la base de ingresos por líneas de negocio.
- El aumento sostenido de los indicadores de rentabilidad a niveles comparables con sus pares.
- La disminución en la concentración de las fuentes de fondeo y mayor representatividad de inversionistas minoristas.

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:

- La disminución considerable en los indicadores de rentabilidad.
- El aumento en la exposición a riesgo de mercado por encima de nuestras expectativas.
- La mayor concentración en las fuentes de fondeo o mayor dependencia de inversionistas institucionales.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos 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.

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](#).

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a junio de 2017.

III. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones BANCO GNB SUDAMERIS S.A.									
BALANCE GENERAL	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17	Variación % dic-15 / dic-16	Variación % jun-16 / jun-17	Variación % Pares jun-16 / jun-17	Variación % Sector jun-16 / jun-17
Activos									
Disponible	1 237 514	1 370 296	1 469 176	1 866 225	1 826 399	7.2%	-2.1%	-15.8%	9.2%
Posiciones activas del mercado monetario	2 910 190	4 409 025	4 713 405	3 994 080	6 051 245	6.9%	51.5%	94.5%	22.1%
Inversiones	6 029 628	6 053 078	5 720 760	6 656 821	5 264 547	-5.5%	-20.9%	5.5%	-0.2%
Valor Razonable	256 733	51 264	258 218	271 960	241 864	403.7%	-11.1%	234.7%	28.9%
Instrumentos de deuda	241 236	45 619	252 100	208 148	235 437	452.6%	-12.2%	245.6%	28.2%
Instrumentos de patrimonio	15 497	5 644	6 119	3 812	6 426	8.4%	68.6%	164.1%	105.8%
Valor Razonable con cambios en ORI	1 161 346	215 783	172 572	258 033	335 288	-20.0%	29.9%	-18.3%	-29.3%
Instrumentos de deuda	432 327	215 783	172 572	258 033	335 288	-20.0%	29.9%	-21.4%	-36.6%
Instrumentos de patrimonio	729 018	-	-	-	-	-	-	-6.7%	39.1%
Costo amortizado	2 300 824	1 585 067	715 120	1 515 307	430 577	-54.3%	-71.6%	8.4%	-10.0%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	1 076 697	1 234 169	1 190 971	1 295 008	14.6%	8.7%	6.7%	-2.0%
A variación patrimonial	-	5 042	31 083	2 717	31 993	516.5%	1077.4%	-6.2%	-1.3%
Entregadas en operaciones	2 310 726	3 119 911	3 294 533	3 396 474	2 917 982	5.6%	-14.1%	3.7%	14.6%
Mercado monetario	-	2 928 853	3 129 638	3 219 599	2 800 419	6.9%	-13.0%	4.9%	18.1%
Derivados	-	191 057	164 895	176 874	117 563	-13.7%	-33.5%	-20.1%	-11.0%
Derivados	-	8 009	2 132	2 432	509	-73.4%	-79.1%	-46.7%	-27.0%
Negociación	-	8 009	2 132	2 432	509	-73.4%	-79.1%	-45.0%	-22.8%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-100.0%	-79.5%
Otros	-	11 307	12 933	18 927	11 327	14.4%	-40.2%	32.1%	1493.8%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-3.7%	-21.8%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	6 779 117	7 330 880	7 260 679	7 323 758	7 413 363	-1.0%	1.2%	7.5%	6.5%
Comercial	3 924 721	4 368 570	4 178 340	4 320 075	4 133 255	-4.4%	-4.3%	3.9%	4.0%
Consumo	3 039 333	3 123 566	3 302 514	3 192 786	3 489 070	5.7%	9.3%	10.4%	12.3%
Vivenda	21 001	38 802	39 135	38 034	38 175	0.9%	0.4%	14.0%	11.5%
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	24.1%	8.4%
Deterioro	148 500	145 796	196 925	162 374	180 304	35.1%	11.0%	22.2%	25.0%
Deterioro componente contracíclico	57 437	54 261	62 385	64 764	66 833	15.0%	3.2%	8.3%	12.4%
Otros activos	642 787	473 836	702 891	734 430	844 229	48.3%	15.0%	16.1%	2.5%
Bienes recibidos en pago	16 840	15 052	68 071	52 382	107 190	352.2%	104.6%	-78.9%	75.8%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	-	26.8%	28.8%
Otros	625 947	458 784	634 820	682 048	737 039	38.4%	8.1%	19.9%	1.3%
Total Activo	17,599,236	19,637,116	19,866,911	20,575,314	21,399,783	1.2%	4.0%	6.8%	5.6%
Pasivos									
Depósitos	11 197 217	11 189 835	10 989 614	11 751 228	11 940 411	-1.8%	1.6%	8.5%	7.2%
Ahorro	5 602 764	5 435 211	5 277 215	5 783 576	6 552 042	-2.9%	13.3%	4.6%	3.7%
Corriente	777 998	961 572	1 037 748	961 057	1 095 602	7.9%	14.0%	-2.4%	5.8%
Certificados de depósito a término (CDT)	4 743 749	4 693 749	4 593 610	4 916 204	4 243 249	-2.1%	-13.7%	15.7%	12.1%
Otros	72 706	99 302	81 041	90 391	49 519	-18.4%	-45.2%	-2.7%	-0.8%
Créditos de otras entidades financieras	1 182 116	1 178 587	1 123 515	1 078 849	933 659	-4.7%	-13.5%	12.3%	0.0%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	620 457	778 638	869 807	818 531	878 625	11.7%	7.3%	0.9%	11.3%
Créditos entidades nacionales	1 539	22	-	-	-	-100.0%	-	-	-47.9%
Créditos entidades extranjeras	560 120	399 928	253 708	260 318	55 034	-36.6%	-78.9%	15.7%	0.6%
Operaciones pasivas del mercado monetario	2 240 541	3 729 671	4 274 083	4 079 625	3 945 300	14.6%	-3.3%	4.7%	16.0%
Simultaneas	-	903 806	1 242 281	929 002	1 234 850	37.5%	32.9%	94.7%	34.5%
Repos	2 240 541	2 825 865	3 031 802	3 150 624	2 710 450	7.3%	-14.0%	-38.9%	-8.6%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-100.0%
Títulos de deuda	1 365 853	1 739 315	1 662 141	1 614 174	2 622 010	-4.4%	62.4%	6.1%	12.0%
Otros Pasivos	281 617	591 664	411 329	646 431	455 287	-30.5%	-29.6%	-14.4%	-6.4%
Total Pasivo	16,267,344	18,429,072	18,460,682	19,170,307	19,896,668	0.2%	3.8%	7.4%	6.3%
Patrimonio									
Capital Social	66 020	66 020	66 020	66 020	66 020	0.0%	0.0%	0.0%	-1.9%
Reservas y fondos de destinación específica	965 066	633 520	713 805	713 805	880 456	12.7%	23.3%	8.5%	23.9%
Reserva legal	965 066	633 520	708 555	708 555	880 028	11.8%	24.2%	10.8%	29.6%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva ocasional	-	-	5 251	5 251	427	-	-91.9%	-46.7%	-29.6%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-11.6%
Superavit o déficit	99 914	358 443	454 930	525 153	466 336	26.9%	-11.2%	-5.8%	-7.7%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	9 353	(110 990)	(14 503)	55 720	(3 097)	-86.9%	-105.6%	-8.8%	-6.3%
Prima en colocación de acciones	-	469 433	469 433	469 433	469 433	0.0%	0.0%	0.0%	-2.8%
Ganancias o pérdidas	200 894	150 061	171 474	100 029	90 304	14.3%	-9.7%	-35.0%	-51.2%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-9.8%	-55.4%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-100.0%	154.4%
Ganancia del ejercicio	200 894	150 061	171 474	100 029	90 304	14.3%	-9.7%	-38.1%	-46.1%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	148.8%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-5.6%
Otros	-	-	-	0	-	-	-100.0%	-	-71.4%
Total Patrimonio	1,331,892	1,208,044	1,406,229	1,405,007	1,503,115	16.4%	7.0%	2.2%	1.2%

ESTADO DE RESULTADOS	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17	Variación % dic-15 / dic-16	Variación % jun-16 / jun-17	Variación % Pares jun-16 / jun-17	Variación % Sector jun-16 / jun-17
Cartera comercial	261 896	309 914	402 273	189 468	200 949	29.8%	6.1%	8.6%	10.2%
Cartera consumo	393 029	436 915	472 764	230 785	262 410	8.2%	13.7%	17.4%	19.6%
Cartera vivienda	1 229	2 354	2 324	1 142	1 137	-1.3%	-0.4%	17.7%	17.9%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	46.2%	11.5%
Otros	53 931	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso de intereses cartera y leasing	710 085	749 184	877 361	421 395	464 496	17.1%	10.2%	14.7%	14.6%
Depósitos	445 892	534 725	755 209	359 741	399 150	41.2%	11.0%	27.9%	21.2%
Otros	125 766	157 727	208 997	100 216	113 823	32.5%	13.6%	-3.9%	-0.4%
Gasto de intereses	571 758	692 453	964 206	459 957	512 973	39.2%	11.5%	21.7%	14.8%
Ingreso de intereses neto	138 327	56 731	(86 845)	(38 562)	(48 477)	-253.1%	25.7%	9.3%	14.4%
Gasto de deterioro cartera y leasing	79 996	133 577	173 258	86 175	112 159	29.7%	30.2%	21.9%	25.1%
Gasto de deterioro componente contraccional	28 026	33 469	39 104	30 411	29 043	16.8%	-4.5%	12.5%	16.2%
Otros gastos de deterioro	7 067	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	67 772	91 835	100 766	62 178	70 800	9.7%	13.9%	6.3%	10.3%
Otras recuperaciones	21 059	2 118	3 637	2 355	10 861	71.7%	361.2%	3.3%	4.7%
Ingreso de intereses neto después de deterioro y recuperaciones	112 068	(16 361)	(194 804)	(90 615)	(108 018)	1090.6%	19.2%	-6.2%	-1.3%
Ingresos por valoración de inversiones	250 137	497 992	575 656	357 813	276 222	15.6%	-22.8%	-32.2%	-24.3%
Ingresos por venta de inversiones	19 613	12 968	46 416	44 341	16 222	257.9%	-63.4%	-28.1%	-64.2%
Ingresos de inversiones	269 751	510 959	622 072	402 153	292 444	21.7%	-27.3%	-31.7%	-25.5%
Pérdidas por valoración de inversiones	30 978	127 684	145 776	88 926	30 436	14.2%	-65.8%	-34.0%	-25.2%
Pérdidas por venta de inversiones	13 061	8 115	14 478	10 868	5 291	78.4%	-51.3%	16.1%	-9.6%
Pérdidas de inversiones	44 059	135 799	160 254	99 793	35 726	18.0%	-64.2%	-29.5%	-25.0%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	90 816	126 645	55 005	71 543	39.5%	30.1%	59.9%	-1.5%
Dividendos y participaciones	54 754	1 144	489	422	873	-57.3%	106.7%	-24.6%	-8.5%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso neto de inversiones	280 445	467 121	588 951	357 787	329 134	26.1%	-8.0%	-35.4%	-19.6%
Ingresos por cambios	358 828	373 658	193 274	146 407	64 070	-48.3%	-56.2%	-12.8%	-28.8%
Gastos por cambios	351 970	389 291	161 157	162 836	55 111	-58.6%	-66.2%	-26.4%	-32.1%
Ingreso neto de cambios	6 858	(15 632)	32 118	(16 429)	8 959	-305.5%	-154.5%	-440.1%	348.2%
Comisiones, honorarios y servicios	39 791	28 455	27 021	14 405	12 209	-5.0%	-15.2%	12.9%	11.5%
Otros ingresos - gastos	28 537	8 859	9 153	(9 935)	(7 364)	3.3%	-25.9%	94.5%	-144.8%
Total ingresos	467 699	472 441	462 438	255 215	234 920	-2.1%	-8.0%	-8.8%	-16.7%
Costos de personal	80 847	102 897	115 357	54 604	57 588	12.1%	5.5%	12.2%	14.3%
Costos administrativos	124 511	134 869	132 115	75 494	64 187	-2.0%	-15.0%	10.6%	12.1%
Gastos administrativos y de personal	205 358	237 765	247 472	130 098	121 775	4.1%	-6.4%	11.4%	13.4%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	48	11	708	602	244	6372.8%	-59.4%	19.5%	-41.3%
Otros gastos riesgo operativo	1	632	166	85	15	-73.7%	-82.3%	-25.7%	19.1%
Gastos de riesgo operativo	49	643	874	687	259	36.0%	-62.3%	-10.9%	-6.4%
Depreciaciones y amortizaciones	39 086	4 748	2 706	1 334	1 877	-43.0%	40.7%	11.7%	6.1%
Total gastos	244 494	243 156	251 052	132 119	123 912	3.2%	-6.2%	11.2%	12.7%
Impuestos de renta y complementarios	22 312	41 900	14 109	9 720	6 851	-66.3%	-29.5%	-40.6%	-28.3%
Otros impuestos y tasas	-	37 324	25 803	13 346	13 853	-30.9%	3.8%	-6.4%	18.7%
Total impuestos	22 312	79 224	39 912	23 066	20 704	-49.6%	-10.2%	-26.7%	-14.2%
Ganancias o pérdidas	200 894	150 061	171 474	100 029	90 304	14.3%	-9.7%	-38.1%	-47.2%

Como resultado de la aplicación de los principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (NIIF), a partir de 2015, las cifras de los estados financieros no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas hasta 2014 (COLGAAP).

INDICADORES	dic-14	dic-15	dic-16	jun-16	jun-17	PARES		SECTOR	
						jun-16	jun-17	jun-16	jun-17
Rentabilidad									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	14.2%	12.7%	12.6%	12.4%	11.4%	13.9%	9.8%	17.2%	11.1%
ROA (Retorno sobre Activos)	1.2%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%	1.4%	1.0%	2.3%	1.4%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	29.6%	12.0%	-18.8%	-15.1%	-20.6%	88.8%	106.6%	64.3%	88.2%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br.	2.0%	0.8%	-1.2%	-0.5%	-0.6%	3.4%	3.4%	3.0%	3.2%
Gastos Provisones / Cartera y Leasing bruto	2.9%	2.7%	3.4%	3.0%	3.2%	4.7%	5.2%	4.6%	5.3%
Rendimiento de la cartera	12.5%	11.2%	12.4%	11.5%	13.1%	12.8%	13.9%	11.9%	13.4%
Rendimiento de las inversiones	3.2%	4.2%	4.9%	5.0%	4.6%	5.9%	4.2%	6.1%	5.5%
Costo del pasivo	3.7%	3.9%	5.1%	4.4%	5.4%	4.2%	5.4%	4.0%	5.0%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	43.9%	50.3%	53.5%	51.0%	51.8%	50.5%	61.7%	38.3%	52.1%
Capital									
Relación de Solvencia Básica	8.3%	8.6%	9.6%	10.5%	10.9%	8.6%	9.0%	9.5%	10.5%
Relación de Solvencia Total	17.0%	17.2%	17.8%	18.4%	27.2%	10.9%	11.5%	15.3%	16.1%
Patrimonio / Activo	7.6%	6.2%	7.1%	6.8%	7.0%	10.4%	10.0%	13.3%	12.8%
Quebranto Patrimonial	2017.4%	1829.8%	2130.0%	2128.2%	2276.8%	1709.7%	1746.6%	1716.3%	1771.1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	105.2%	106.7%	104.1%	105.7%	104.1%	107.4%	104.3%	113.1%	110.4%
Activos improductivos / Patrimonio + Provisones	51.3%	43.2%	64.8%	61.1%	66.9%	58.8%	68.1%	49.1%	54.5%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	5.8%	6.7%	4.7%	3.9%	2.9%	6.3%	3.6%	3.1%	2.9%
Liquidez									
Activos Liquidos / Total Activos	10.9%	8.3%	9.5%	11.6%	11.2%	11.2%	9.9%	11.2%	11.0%
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	17.1%	14.6%	17.2%	20.4%	20.1%	15.6%	13.5%	17.7%	17.1%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	62.4%	67.3%	68.4%	64.3%	64.2%	109.8%	109.4%	112.4%	112.4%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	39.2%	34.7%	34.2%	35.2%	38.4%	46.6%	44.9%	42.0%	41.2%
Bonos / Total Pasivo	8.4%	9.4%	9.0%	8.4%	13.2%	4.5%	4.5%	8.7%	9.2%
CDT's / Total pasivo	29.2%	25.5%	24.9%	25.6%	21.3%	33.3%	35.9%	28.7%	30.3%
Redescuento / Total pasivo	3.8%	4.2%	4.7%	4.3%	4.4%	1.4%	1.3%	3.9%	4.0%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.0%	0.5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	3.4%	2.2%	1.4%	1.4%	0.3%	4.7%	5.0%	4.6%	4.4%
Op. pasivos del mco monetario / total pasivo	13.8%	20.2%	23.2%	21.3%	19.8%	4.1%	4.0%	2.8%	3.0%
Distribución de CDT's por plazo									
Emitidos menor de seis meses	22.2%	14.3%	17.2%	18.3%	17.5%	13.4%	16.7%	18.0%	16.4%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	30.0%	34.1%	25.9%	30.4%	29.9%	30.8%	20.7%	24.0%	19.3%
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	19.0%	16.9%	28.1%	20.2%	24.0%	17.7%	16.7%	14.3%	15.1%
Emitidos igual o superior a 18 meses	28.9%	34.7%	28.8%	31.0%	28.5%	38.1%	45.9%	43.7%	49.3%
Calidad del activo									
Por vencimiento									
Calidad de Cartera y Leasing	1.6%	1.6%	1.8%	1.7%	1.5%	3.3%	4.4%	3.1%	4.2%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	182.3%	163.1%	190.4%	180.1%	219.3%	141.5%	118.1%	150.5%	124.6%
Indicador de cartera vencida con castigos	5.7%	6.7%	7.0%	6.8%	7.2%	7.1%	8.1%	7.0%	8.5%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	0.6%	1.1%	0.5%	1.1%	0.5%	2.5%	3.9%	2.3%	3.6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	289.3%	155.7%	399.6%	192.3%	429.5%	168.0%	121.0%	175.4%	129.0%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	2.9%	2.4%	3.4%	2.4%	2.7%	4.3%	5.2%	4.9%	5.9%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	155.3%	170.3%	150.5%	174.8%	179.2%	134.4%	121.8%	133.8%	124.2%
Calidad de Cartera Vivienda	10.2%	4.2%	4.7%	4.6%	3.5%	2.7%	3.1%	2.1%	2.6%
Cubrimiento Cartera Vivienda	68.1%	53.7%	60.4%	59.7%	68.7%	96.8%	85.1%	145.9%	120.3%
Por clasificación de riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	2.9%	4.0%	5.9%	4.9%	5.4%	7.6%	9.2%	7.2%	9.5%
Cubrimiento Cartera + Leasing B,C,D y E	34.9%	18.5%	25.7%	19.5%	21.4%	30.2%	30.2%	35.0%	33.2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	2.1%	1.8%	5.0%	3.5%	4.3%	4.6%	5.6%	4.3%	5.7%
Cubrimiento Cartera + Leasing C,D y E	46.4%	35.8%	28.8%	24.7%	25.5%	47.1%	46.4%	54.4%	51.6%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	1.1%	1.1%	6.0%	3.8%	5.4%	5.3%	7.1%	4.2%	6.0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	289.4%	792.3%	782.2%	823.5%	819.9%	229.8%	247.0%	191.4%	211.7%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	3.4%	2.6%	3.8%	3.1%	3.0%	4.6%	5.2%	5.3%	6.3%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	50.9%	49.8%	61.2%	45.4%	54.1%	53.9%	57.0%	60.1%	61.6%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	9.8%	3.8%	5.0%	4.8%	5.0%	2.1%	2.5%	1.9%	2.4%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	61.1%	32.7%	37.1%	35.7%	29.0%	25.7%	22.4%	41.8%	38.4%

IV. 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.