

Reporte de calificación

RCI COLOMBIA S. A. Compañía de financiamiento

Comité Técnico: 25 de mayo de 2018
Acta número: 1356

Contactos:
Leonardo Abril Blanco
leonardo.abril@spglobal.com
Andrés Marthá Martínez
andres.martha@spglobal.com

RCI COLOMBIA S. A.

Compañía de financiamiento

CALIFICACIÓN INICIAL		
EMISOR	DEUDA DE LARGO PLAZO 'AAA'	DEUDA DE CORTO PLAZO 'BRC 1+'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2017	Historia de la calificación:	
Activos: COP1.002.813 Pasivo: COP862.575 Patrimonio: COP140.238 Utilidad neta: COP1.417	Calificación inicial Mayo/18:	'AAA'; 'BRC 1+'

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación inicial de deuda de largo plazo de 'AAA' y deuda de corto plazo de 'BRC 1+' a RCI Colombia S.A. (en adelante RCI Colombia).

RCI Colombia funciona principalmente como un medio para comercializar los productos del fabricante francés de automóviles Renault S.A. (calificaciones de riesgo crediticio en escala global, BBB/ Estable/A-2 de S&P Global Ratings), al proveer el financiamiento a los clientes finales de Renault y a los concesionarios asociados. Además, la totalidad de los ingresos por intereses de la financiera se relaciona con la venta de los productos de la fabricante de automóviles. De esta forma, consideramos que el riesgo de incumplimiento de RCI Colombia está vinculado al de RCI Banque (calificaciones de riesgo crediticio en escala global BBB/ Estable /A-2 de S&P Global Ratings), como financiera cautiva de Renault S.A., por lo que nuestra evaluación de su capacidad de pago incorpora la voluntad de apoyo y capacidad de pago de su mayor accionista. Estimamos una alta probabilidad de que la financiera reciba inyecciones de capital para respaldar su crecimiento, enfrentar escenarios de estrés y mantener los indicadores de capital proyectados.

Posición de negocio: La fuerte posición de negocio de RCI Colombia en la financiación de vehículos se deriva de la participación de mercado de Renault en la venta de automóviles nuevos en el país. El apoyo de la fabricante le permitirá mantener su posición en el mercado y una tasa de crecimiento de dos dígitos de su cartera en los próximos 12 a 24 meses.

RCI Colombia forma parte de la red global de RCI Banque y de Renault S.A. por lo que su estrategia está alineada con la del grupo en el ámbito mundial. De esta forma, la compañía provee servicios financieros a personas naturales y concesionarios de la marca Renault. La reciente constitución de la financiera, las sinergias comerciales con la marca y la importante relación con los concesionarios Renault del país, explican las altas tasas de crecimiento de la cartera y el aumento de la tasa de participación de RCI Colombia en el total de ventas financiadas de vehículos Renault al cierre de 2017. Estos aspectos se

mantendrán y explican nuestra expectativa de un ritmo de expansión de la cartera en torno a 40%, superior al rango entre 8% y 10% que esperamos de las entidades de crédito, y se reflejará en una fuerte posición de negocio en el crédito para financiación de automóviles en 2018.

La importancia estratégica de la financiera para Renault S.A. se evidencia en su tasa de penetración en el total de ventas financiadas de vehículos Renault, lo que, sumado con la consolidación de la marca en el país y las importantes sinergias comerciales, explican el importante crecimiento de la cartera durante 2017 (ver Gráfico 5) y nuestra proyección para 2018.

RCI Colombia es la compañía de financiamiento de Renault S.A. en Colombia. La financiera forma parte de RCI Banque y opera localmente bajo un acuerdo de coinversión (*joint venture*) con BBVA Colombia, una estructura probada que ha generado resultados positivos en Argentina y que cuenta con un acuerdo de accionistas que formaliza las responsabilidades de cada una de las partes. En ese país, RCI Banque y BBVA mantienen una relación comercial donde el primero tiene una participación mayoritaria en la financiera de la marca, la cual opera bajo el mismo esquema que RCI Colombia. Este *joint venture* lleva 17 años funcionando y nos permite prever la estabilidad de la estructura en Colombia.

El Grupo BBVA tiene presencia en 35 países y cuenta con más de 67 millones de clientes en el mundo. BBVA Colombia cuenta con una trayectoria de más de 20 años en el país, donde es el cuarto banco más grande por tamaño de la cartera de créditos al cierre de 2017. Todo lo anterior le permite contar con un amplio conocimiento de las características, regulaciones y perfil de riesgo del mercado local. El respaldo por parte de BBVA Colombia a RCI Colombia se evidencia en la transferencia de buenas prácticas en términos de riesgo, control y auditoría, entre otras.

RCI Colombia cuenta con una estructura de gobierno corporativo que recoge las mejores prácticas del mercado y de las entidades financieras reguladas. El sistema de gobierno integra las mejores prácticas corporativas en materia de transparencia, gobernabilidad y control; asimismo, se ajusta a los cambios del entorno y de la normativa. El reglamento de la Asamblea General de Accionistas regula el funcionamiento de la asamblea y los derechos de los accionistas. Por su parte, el reglamento de la Junta Directiva comprende las normas y funciones de esta, así como los derechos y deberes en el desempeño de sus objetivos.

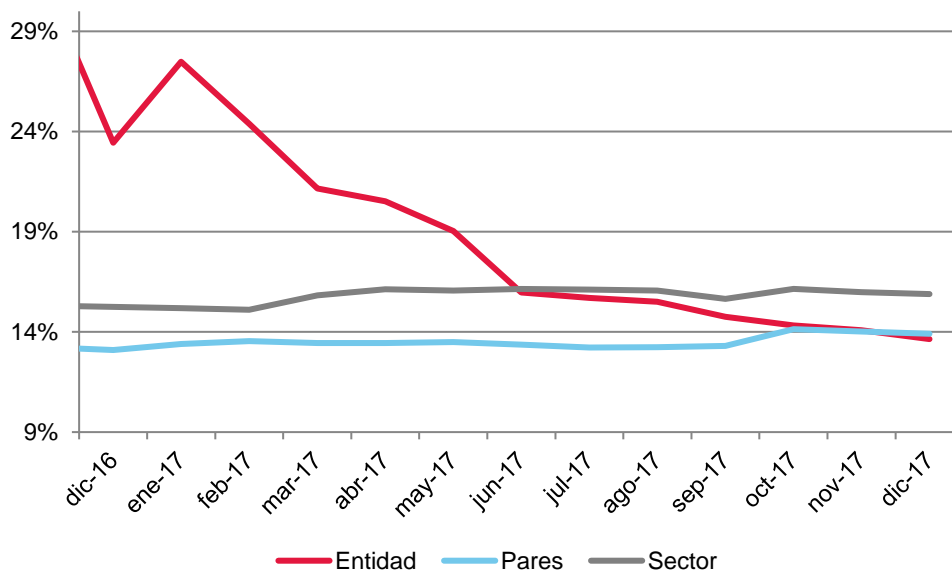
El sistema de gobierno corporativo de la sociedad incorpora normas de conducta internas, contenidas en los códigos de conducta de los grupos BBVA y RCI Banque, los códigos de conducta del mercado de valores y para la prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, que consagran los principios éticos que deben regir las actuaciones de sus directivos, administradores y empleados. Todo esto se ajusta a la normativa colombiana vigente.

Capital y solvencia: El apoyo de sus accionistas, sumado a la definición de políticas conservadoras de distribución de dividendos y de límites de solvencia, ubican en muy fuerte la posición patrimonial de RCI Colombia.

En nuestra opinión, RCI Colombia es estratégica para el crecimiento de las ventas de Renault en Colombia, lo que se evidencia en el compromiso de los accionistas de capitalizar la financiera para mantener un indicador de solvencia mayor al 14,5%. Asimismo, estimamos que la capacidad de generación interna de capital evidenciada y la formalización de una política conservadora de distribución de dividendos mantendrá en muy fuerte la fortaleza patrimonial de la entidad durante los próximos 12 a 24 meses.

La solvencia total de RCI Colombia mantiene un margen adecuado frente al mínimo regulatorio de 9% (ver Gráfico 1). La solvencia básica y total se mantuvo en niveles superiores a 13% desde agosto de 2016, lo cual implica una amplia holgura frente al mínimo regulatorio (4,5%). Entre diciembre de 2016 e igual periodo de 2017, la solvencia total de la entidad ha presentado una tendencia decreciente debido al importante nivel de crecimiento de la cartera; sin embargo, se ha mantenido en un nivel superior al de sus pares. Para 2018, esperamos un ritmo de expansión de la cartera similar al de 2017, una generación interna de capital superior y capitalizaciones importantes por parte de sus accionistas para mantener el indicador de solvencia en niveles superiores a 14,5%.

Gráfico 1
Relación de solvencia total



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

Nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial de RCI Colombia pondera de forma positiva que 89% del activo lo compone la cartera de créditos del giro normal de la operación y el 5% de recursos vista. También incorporamos el alto nivel de su solvencia básica (13,6% al cierre de 2017), ya que este indicador refleja una alta participación de instrumentos de capital primario en el patrimonio técnico, los cuales tienen una alta capacidad de absorción de pérdidas. Sin embargo, la perspectiva de crecimiento de la entidad nos permite prever la inyección de recursos de capital por parte de sus mayores accionistas, lo que generará un crecimiento sostenido del patrimonio en los próximos 12 a 18 meses. Además, la definición de una política de distribución de dividendos conservadora permitirá el crecimiento anual del patrimonio en el mediano plazo.

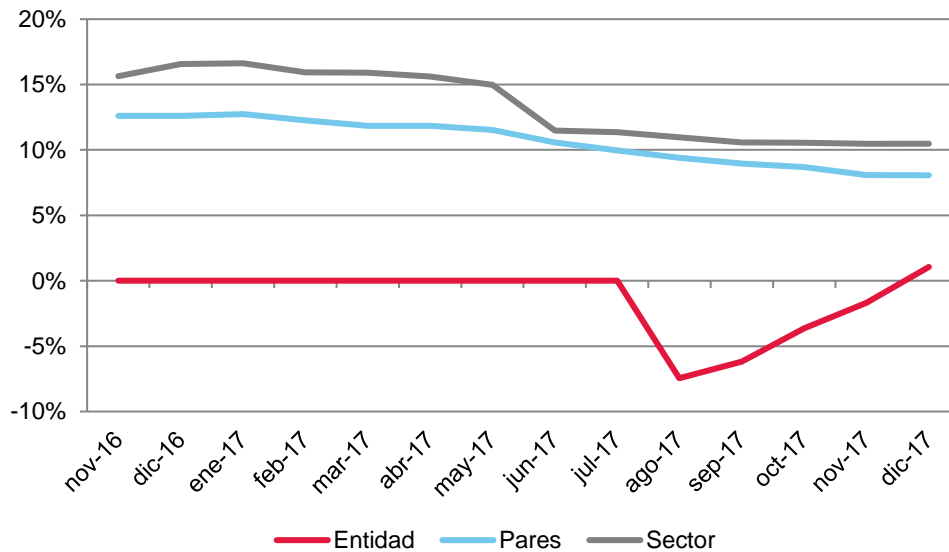
Rentabilidad: *La rentabilidad de RCI Colombia es inferior a la de sus pares por su reciente constitución; sin embargo, la entidad alcanzó un volumen de cartera suficiente para conseguir el punto de equilibrio durante 2017. En nuestra opinión, la estabilización del volumen de cartera y la evolución de los niveles de morosidad en rangos similares o superiores a los del mercado pueden derivar en volatilidad de los resultados financieros en un plazo entre 24 y 36 meses.*

Para 2018, proyectamos un crecimiento superior a 40% de la cartera de la entidad, por lo que la rentabilidad sobre el patrimonio podría aumentar en la medida en que mantenga o mejore el costo de fondeo y continúe sosteniendo el indicador de calidad de cartera por vencimiento inferior a 5%.

En 2017, los ingresos de intereses de RCI Colombia crecieron 53% anual, derivados del crecimiento de su cartera. En 2018, esperamos que la financiera mantenga la buena dinámica de las colocaciones por el mantenimiento del impulso comercial y las sinergias comerciales con Renault S.A.; también proyectamos mayores ingresos por comisiones, honorarios y servicios, derivados de la expansión de su portafolio de servicios.

En nuestra opinión, el logro del punto de equilibrio en un tiempo menor al que estimaba inicialmente la gerencia, con utilidad neta de \$1.417 millones de pesos colombianos (COP) al cierre de 2017, evidencia la capacidad del modelo de negocio global que aplica RCI Banque. Consideramos que en los próximos dos años el ROE se acercará a los niveles del sector bancario, a pesar de que esperamos deterioro de la calidad de la cartera que aumentará las provisiones y afectará el estado de resultados de la compañía durante los próximos 12 a 24 meses.

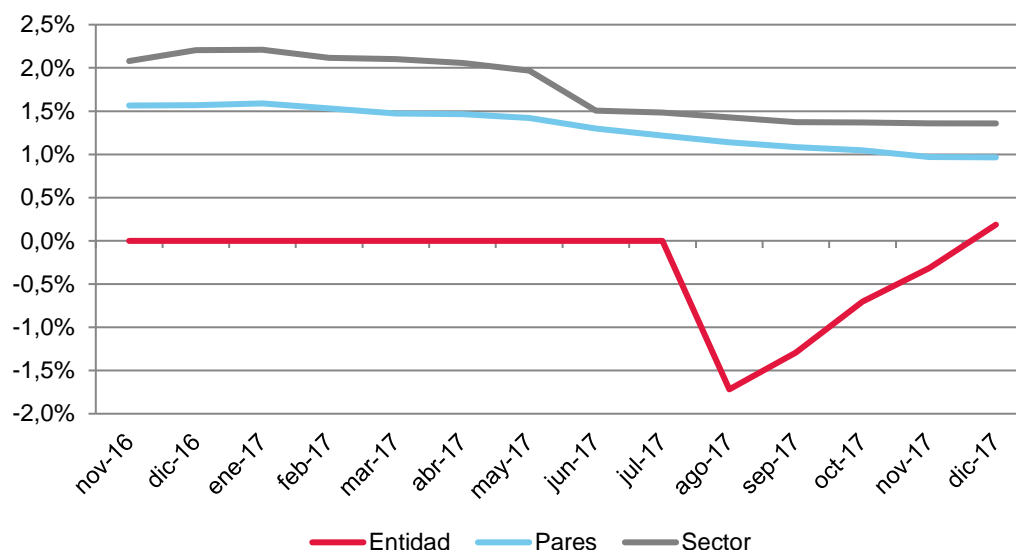
Gráfico 2
ROE (Retorno sobre el Patrimonio)



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

A diciembre de 2017, el indicador de rentabilidad del activo (ROA por sus siglas en inglés) de RCI Colombia aumentó frente al mismo mes del año anterior, resultado contrario al promedio del sector bancario (ver Gráfico 3). El indicador de la compañía se mantendrá en niveles inferiores a los de sus pares y el sistema bancario durante la etapa de consolidación de su operación.

Gráfico 3
ROA (Retorno sobre activo)



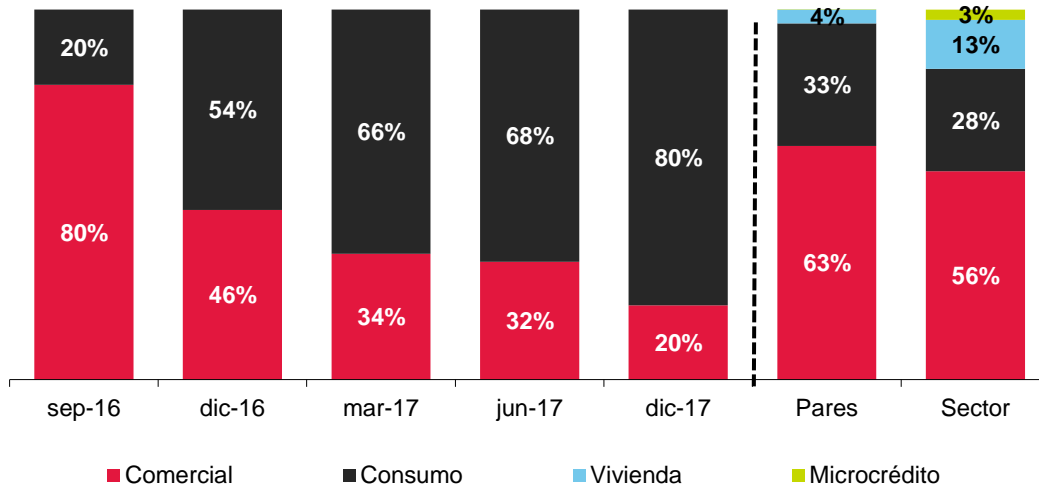
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Calidad del activo: En un periodo superior a 12 meses, el índice de cartera vencida de RCI Colombia reflejará su concentración por producto y el enfoque de su cartera de consumo, cuya capacidad de pago es sensible al cambio de las condiciones económicas. De esta forma, en la medida en que la cartera madure, observaremos un aumento del indicador a niveles similares a los de la cartera de consumo del sector, compensado por un indicador de solvencia superior al 14%.

En nuestra opinión, las tasas de crecimiento de la cartera mantendrán una calidad inferior a la de compañías especializadas en la financiación de vehículos durante los próximos 12 a 18 meses; sin embargo, es probable que en 2019 alcance los niveles del sistema y en 2020 los supere. Consideramos que la independencia que tiene RCI Colombia para ajustar su modelo de riesgo de crédito de acuerdo a las expectativas de mercado es positiva; no obstante, daremos seguimiento a la posible injerencia de Renault S.A. que derive en políticas de originación menos restrictivas.

Al cierre de 2017, el portafolio de créditos de RCI Colombia lo componían cartera de consumo y comercial, con una participación de 80% y 20%, respectivamente. Esta composición ha variado durante el último año (ver Gráfico 4), pero esperamos que se estabilice en torno a los niveles actuales en los próximos 12 meses. A diciembre de 2017, toda la cartera de consumo correspondía a créditos para financiación de automóviles, línea cuyo crecimiento fue 263% anual, superior al de 9% del sector y al de 4% de sus pares comparables. Al mismo corte, los créditos dirigidos a concesionarios para el manejo de inventario representaron el total del crédito comercial.

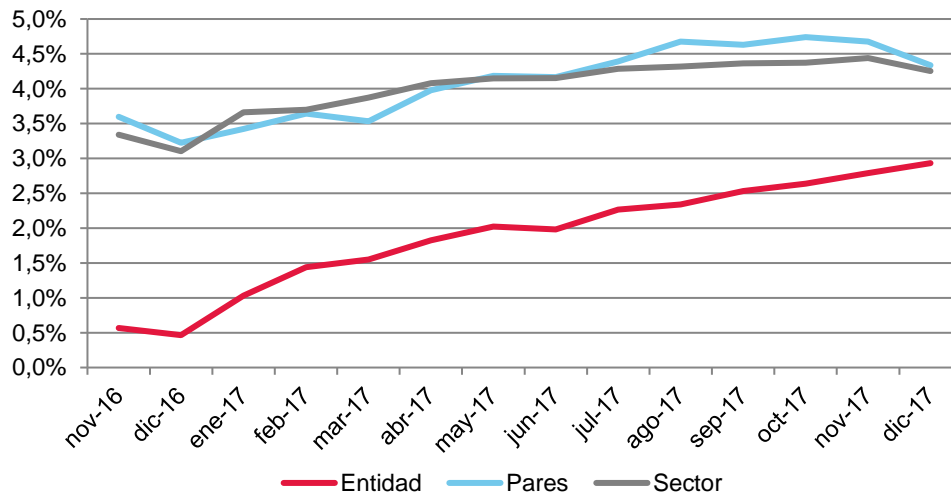
Gráfico 4
Composición de la cartera



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

Entre noviembre de 2016 y diciembre de 2017, el indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) de RCI Colombia aumentó y registró con un promedio mensual de 1,9% inferior al 4,1% del sector (ver Gráfico 5). Por su parte, el indicador por calificación de riesgo (CDE) presentó un comportamiento similar al ubicarse en 2,0% al cierre de 2017 desde 0,1% en igual periodo de 2016, inferior al 6,1% de los pares y 6,5% del sector. En el caso de la cartera comercial, el ICV de la financiera permanece en 0%; sin embargo, en la medida en que se continúe profundizando la relación con sus socios comerciales es probable que este indicador aumente, pero se mantendrá en niveles inferiores a los del sector.

Gráfico 5
Calidad de cartera



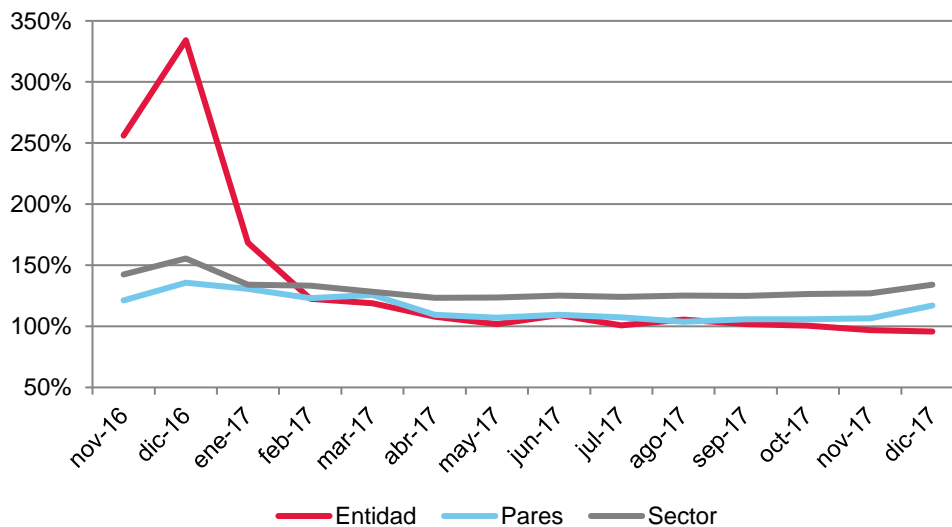
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Derivado de la reciente originación de la cartera, la composición por calificación se ha tendido a concentrar en los menores riesgos. Durante 2017, la cartera promedio anual con una mora de menos de 90 días

(calificada en las categorías de menor riesgo, AA, A y B menor riesgo) representó 99% del total en promedio. Por su parte, las categorías que sobrepasan los 90 días (las de mayor riesgo C, D y E) representaron 1%. En nuestra opinión, la cartera todavía es joven por lo que es probable que en 2018 la calidad se mantenga en niveles inferiores que los del sistema, pero muy probablemente tenderá al promedio del sector a partir de 2019 y reflejará el apetito al riesgo de la financiera en un periodo en torno a 24 meses. No obstante, mantendremos estrecho seguimiento a las cosechas, para comprobar que la calidad de la originación de RCI Colombia se mantenga dentro del rango de entidades con similar perfil de riesgo individual y/o al de compañías especializadas en la financiación de vehículos.

Entre noviembre de 2016 y diciembre de 2017, la relación de cobertura de provisiones sobre cartera vencida en promedio se ubicó en promedio en 137% (ver Gráfico 6). A diciembre de 2017, el indicador se ubicó en 96%, porcentaje que es inferior al registrado por sus pares de 117% y el sector bancario de 134%. No obstante, el nivel de cobertura se favorece al computar las garantías a través de prendas de los vehículos las cuales tienen un valor de la garantía (LTV, por sus siglas en inglés para *loan to value*) de 60% al cierre de 2017.

Gráfico 6
Cubrimiento de cartera y leasing



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

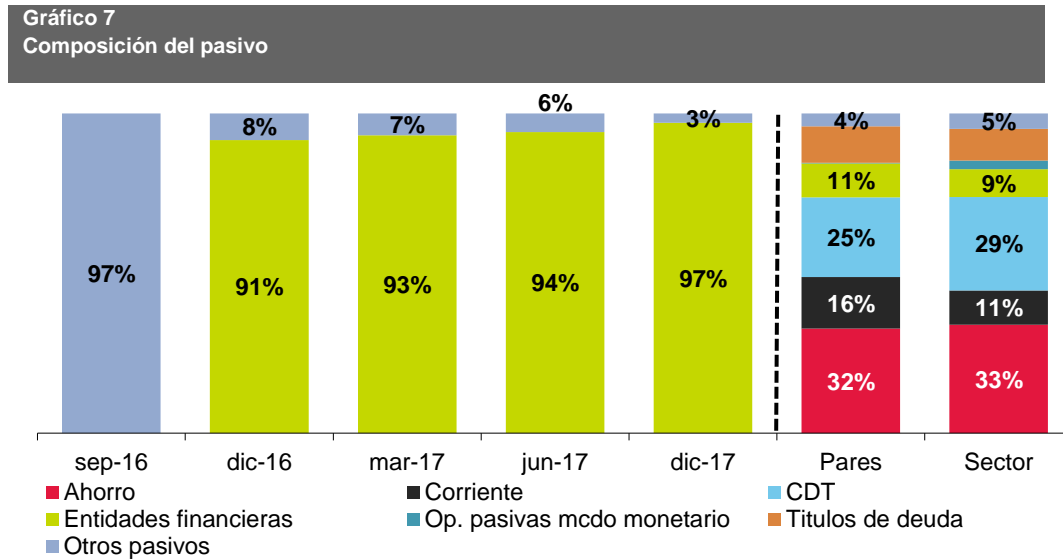
El análisis de cosechas muestra cierta volatilidad en la calidad de la originación, pero también una contención de la cartera en alturas de vida entre 180 días y 360 días, momento a partir del cual las cosechas comienzan a mostrar cierta estabilidad. Sin embargo, consideramos que la cartera no ha madurado lo suficiente para que el análisis sea concluyente. A partir de mayo de 2017, las cosechas de tres meses presentan volatilidad, aspecto que sumado a la maduración de la cartera explicaría el aumento del ICV durante los próximos 12 meses.

Los principales deudores de RCI Colombia son aliados comerciales, con los cuales la financiera tiene una estrecha relación comercial dada la codependencia con Renault S.A. A diciembre de 2017, la concentración de la cartera de RCI Colombia en los 25 mayores es moderada al cerrar en 21%, un nivel de diversificación similar al de los establecimientos de crédito que calificamos (cerca del 20%). La entidad presenta exposiciones individuales al considerar que el mayor deudor concentra 2,3% del total. No

obstante, por el modelo de negocio de la financiera estimamos que este tipo de créditos mantendrán niveles mínimos de morosidad, pues son líneas de corto plazo con garantías reales. Al cierre de 2017, la compañía no cuenta con créditos reestructurados y los clientes vencidos mantienen montos poco significantes, dado el nicho de negocio de la compañía.

Fondeo y liquidez: Dependencia de fondeo bancario y baja posición en activos líquidos. Consideramos que las anteriores debilidades son compensadas por el potencial respaldo y los acuerdos explícitos de sus accionistas, dado el tamaño actual de la compañía, y le permite acceder a las máximas calificaciones.

La estructura del pasivo de RCI se concentra en préstamos bancarios en moneda nacional como la principal fuente de fondeo al representar más del 90% del pasivo total entre diciembre de 2016 e igual periodo de 2017 (ver Gráfico 7). Este aspecto deriva en un alto costo del pasivo, pero permite un adecuado calce del balance. En nuestra opinión, este esquema de fondeo es vulnerable ante un eventual cambio en la percepción de riesgo de los fondeadores o una reducción de la liquidez en el mercado; sin embargo, el apoyo de sus accionistas mayoritarios mitiga de forma importante este riesgo.



La razón del indicador de riesgo de liquidez (IRL) a 30 días fue de 9,6 veces (x) promedio entre diciembre de 2016 e igual periodo de 2017. Lo anterior, implica una adecuada capacidad de la compañía para cumplir con sus requerimientos pasivos de corto plazo. La compañía no cuenta con depósitos, por lo que el indicador de activos líquidos sobre exigibilidades no es aplicable; no obstante, cerró 2017 con recursos a la vista de COP49.564 millones, muy superior a los COP20.777 millones con los que cerró 2016.

Administración de riesgos y mecanismos de control: RCI Colombia incorporó las buenas prácticas de RCI Banque y de BBVA Colombia en la gestión de riesgos por lo que cuenta con una estructura de administración y control adecuada para su nivel de operaciones y que cumple estándares nacionales e internacionales.

RCI Banque consolida todas sus operaciones globales, entre ellas la de RCI Colombia, por lo que todas sus filiales deben cumplir con los estándares del Banco Central Europeo. KPMG, como revisor fiscal, válida y garantiza que los indicadores financieros mantengan estándares internacionales.

Para la administración del riesgo de crédito, en cada etapa del proceso crediticio, RCI Colombia lleva a cabo la identificación de los factores de riesgo, la cuantificación de las pérdidas esperadas por la cartera y el control y seguimiento de los créditos. En el manual del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC), RCI Colombia define los procesos involucrados en la administración del riesgo, las responsabilidades de los funcionarios y organismos internos involucrados y las metodologías de estimación.

La estructura organizacional de riesgos de RCI Colombia se basa en el modelo integral de riesgos que pretende la adecuada gestión del ciclo de riesgo desde la originación hasta su recuperación. Para este propósito creó una Gerencia Global de Riesgo y una serie de gerencias encargadas de cada parte del proceso. Por otra parte, La sociedad calcula las pérdidas esperadas y el valor de sus provisiones de cartera de consumo siguiendo las reglas establecidas en ese modelo de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), siguiendo los lineamientos establecidos para el crédito de vehículos, que es su principal producto de colocación.

El Sistema de Administración de Riesgo de Mercado (SARM) de RCI Colombia sigue los requerimientos de la SFC, además, de las etapas de identificación, medición, control y monitoreo. La Junta Directiva es el órgano encargado de la aprobación de las políticas, a través de las cuales establece las directrices institucionales, refleja el nivel de tolerancia al riesgo, establece límites a la exposición y los lineamientos de ética y conducta, entre otros. La función de la gestión de riesgo la realiza de forma independiente la Gerencia de Riesgos. De esta forma, esta gerencia es la encargada la gestión integral del riesgo de mercado, además de la implementación de sus políticas.

El Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) de RCI Colombia sigue los requerimientos de la SFC, por lo que cumple con las etapas de identificación, medición, control y monitoreo. Asimismo, el sistema se compone de políticas (aprobadas por junta directiva), procedimientos, documentación, estructura organizacional, registro de eventos, órganos de control, herramientas tecnológicas, divulgación de información y una capacitación constante. A su vez, la auditoría interna controla y monitorea el cumplimiento del SARO en cada una de sus etapas y componentes.

El control del riesgo operativo es automático en algunas etapas de la gestión y en otras es manual, sobre documentos que se configuran como soporte. Asimismo, la compañía cuenta con la tecnología y los sistemas necesarios para garantizar el funcionamiento del SARO. El respaldo tecnológico es adecuado para su tamaño, naturaleza, complejidad y volumen de operaciones.

Para la administración del riesgo de lavado de activos y la financiación del terrorismo (LA/FT) la sociedad estableció una metodología de gestión que permite identificar, medir, controlar y monitorear el Riesgo de LA/FT asociado a sus actividades. La información sobre la identificación de los riesgos está plasmada en la matriz de riesgo que relaciona cada uno de los riesgos junto con la valoración y los controles aplicados para su mitigación.

Una vez identificados los riesgos a través de la metodología de gestión, la compañía definió un mecanismo que permite medir el nivel de severidad del riesgo a través de la determinación de la posibilidad de ocurrencia y del impacto en caso de materialización, esto permite establecer el nivel de riesgo inherente en el desarrollo de sus actividades.

Tecnología: RCI Colombia cuenta con el respaldo de su casa matriz para la implementación y operación de su plataforma tecnológica. De esta forma, la infraestructura respalda satisfactoriamente su nivel de operaciones y aplica estándares internacionales de RCI Banque.

Las soluciones tecnológicas que apoyan la operación de RCI en Colombia están distribuidas en centros de datos de su casa matriz en Francia, donde alojan las aplicaciones corporativas. Las aplicaciones específicas para el ámbito local se encuentran en centros de datos de Renault S.A. La red mundial Renault S.A., permite la conexión eficiente y segura entre los centros de datos distribuidos en el mundo y el flujo de información de manera segura. Asimismo, los equipos cuentan con servicios de respaldo, mantenimiento y esquemas de tolerancia a fallas para minimizar el riesgo de discontinuidad en el servicio de aplicaciones según el nivel de criticidad de cada proceso.

RCI Colombia cuenta con un plan de continuidad de negocio, que le permite mantener una capacidad de respuesta adecuada frente a eventos de interrupción de las funciones críticas en sus dependencias. De esta forma, la compañía garantiza su operatividad y los niveles de servicio a sus clientes. El plan de continuidad involucra planes que incluyen copias de seguridad de la información y centros alternos de datos y de operación fuera de Colombia.

RCI en Colombia apalanca su operación en los procesos informáticos y servicios de RCI Banque, lo que le permite beneficiarse de los estándares y buenas prácticas. De esta forma, todas las aplicaciones cuentan con esquemas de encriptación de bases de datos y copias de respaldo de la información, ejecutados en los centros de cómputo de Francia y Brasil. Los procesos de respaldo los administran los equipos corporativos que operan la plataforma global de RCI/Renault por lo tanto operan bajo protocolos que aseguran su realización, verificación y custodia según los estándares con esquemas de rotación diario, mensual y anual. Esto permite la recuperación de la información en caso de desastres o para atender solicitudes puntuales de recuperación de información de los usuarios.

Contingencias: Según información de RCI Colombia, al cierre de diciembre de 2017, tenía procesos frente a la Superintendencia Financiera de Colombia y la Superintendencia de Industria y Comercial en contra cuyas pretensiones no implican un riesgo para su estabilidad financiera. A diciembre de 2017, la sociedad reporta 2 casos vigentes con posibilidad eventual de materializarse por COP15 millones.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

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

- La estabilidad en la calificación de riesgo de RCI Banque, al menos igual a la de riesgo soberano de Colombia, y BBVA Colombia.
- La profundización y estabilización de las sinergias con sus accionistas.
- Desempeño financiero acorde con nuestras expectativas y cuyas debilidades logren ser compensadas por el potencial respaldo de sus accionistas.

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 desfavorable en nuestra percepción sobre la capacidad o voluntad de apoyo por parte de alguno de sus accionistas.
- El deterioro en los indicadores de calidad de cartera más allá de nuestras expectativas.

- La disminución pronunciada de los indicadores de rentabilidad con una evolución desfavorable respecto de los pares.
- El deterioro en el acceso a fuentes de fondeo que limiten la ejecución de su estrategia de crecimiento.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o 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.

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 2016 y 2017.

III. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones									
BALANCE GENERAL	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	Variación % dic-16 / dic-17	Variación % jun-17 / dic-17	Variación % Pares dic- 16 / dic-17	Variación % Sector dic- 16 / dic-17
Activos									
Disponible	20.777	15.087	2.916	52.728	49.564	138,6%	1599,5%	1,5%	-1,3%
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	761,1%	40,0%
Inversiones	15.469	15.162	16.047	16.214	16.393	6,0%	2,2%	15,8%	10,3%
Valor Razonable	15.439	15.132	15.953	16.120	16.299	5,6%	2,2%	18,3%	34,8%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	18,5%	33,5%
Instrumentos de patrimonio	15.439	15.132	15.953	16.120	16.299	5,6%	2,2%	-43,4%	126,2%
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	-	-	-	59,0%	15,8%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	86,6%	16,6%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-15,7%	11,6%
Costo amortizado	30	30	94	94	94	214,5%	-0,2%	27,0%	4,0%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	12,8%	7,1%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-1,1%	-4,2%
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	-	-	-79,2%	7,5%
Mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-91,8%	10,0%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	5,0%	-9,8%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-31,8%	-20,4%
Negociación	-	-	-	-	-	-	-	-31,8%	-19,7%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-41,3%
Otros	-	-	-	-	-	-	-	3,5%	-2,9%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-16,1%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	368.539	541.969	719.502	792.122	894.251	142,6%	24,3%	0,5%	5,2%
Comercial	171.755	187.471	234.068	170.804	184.987	7,7%	-21,0%	-1,0%	3,6%
Consumo	202.596	364.661	501.341	642.265	735.093	262,8%	46,6%	4,4%	9,1%
Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	14,9%	11,2%
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-5,0%	7,6%
Deterioro	2.949	4.822	8.022	11.226	14.583	394,6%	81,8%	20,8%	28,1%
Deterioro componente contraccíclico	2.864	5.341	7.886	9.722	11.245	292,7%	42,6%	6,2%	11,6%
Otros activos	35.124	27.519	40.390	39.405	42.605	21,3%	5,5%	10,5%	-1,1%
Bienes recibidos en pago	-	-	-	-	-	-	-	239,4%	1,4%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	-	719,9%	33,6%
Otros	35.124	27.519	40.390	39.405	42.605	21,3%	5,5%	10,0%	-1,4%
Total Activo	439.908	599.738	778.854	900.469	1.002.813	128,0%	28,8%	5,6%	6,1%
Pasivos									
Depósitos	1.893	1.465	-	-	-	-100,0%	-	9,0%	6,6%
Ahorro	-	-	-	-	-	-	-	28,6%	8,4%
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-1,1%	4,5%
Certificados de depósito a termino (CDT)	-	-	-	-	-	-	-	-3,2%	5,7%
Otros	1.893	1.465	-	-	-	-100,0%	-	-6,2%	1,5%
Créditos de otras entidades financieras	300.575	430.962	606.940	731.278	837.238	178,5%	37,9%	4,4%	3,9%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	-	-	-	-	-	-	-	6,3%	7,1%
Créditos entidades nacionales	300.575	430.962	606.940	731.278	837.238	178,5%	37,9%	0,6%	-23,8%
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	-	-	4,4%	2,8%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-91,7%	10,2%
Simultaneas	-	-	-	-	-	-	-	-29,1%	37,9%
Repos	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	-22,9%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	22,2%	6,9%
Otros Pasivos	27.169	31.392	37.414	32.852	25.337	-6,7%	-32,3%	-18,2%	4,6%
Total Pasivo	329.636	463.819	644.354	764.130	862.575	161,7%	33,9%	6,5%	6,4%
Patrimonio									
Capital Social	117.471	146.020	146.020	146.020	146.020	24,3%	0,0%	0,0%	2,6%
Reservas y fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-1,4%	11,0%
Reserva legal	-	-	-	-	-	-	-	6,3%	17,3%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva ocasional	-	-	-	-	-	-	-	-56,1%	-54,3%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-9,8%
Superávit o déficit	-	-	-	-	-	-	-	-4,4%	-0,8%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	-	-	-	-	-	-	-35,0%	-2,7%
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,2%
Ganancias o pérdidas	(7.199)	(10.102)	(11.519)	(9.681)	(5.782)	-19,7%	-49,8%	25,9%	-7,4%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	-31,1%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	(7.199)	(7.199)	(7.199)	(7.199)	-	-	0,0%	380,5%
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	1.417	-	-	26,1%	-3,3%
Pérdida del ejercicio	(7.199)	(2.903)	(4.321)	(2.483)	-	-100,0%	-100,0%	-	-23,3%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	31,1%
Otros	-	-	-	-	(0)	-	-	-100,0%	-133,3%
Total Patrimonio	110.272	135.918	134.501	136.339	140.238	27,2%	4,3%	-0,2%	4,1%

ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	Variación % dic-16 / dic-17	Variación % jun-17 / dic-17	Variación % Pares 16 / dic-17	Variación % Sector 16 / dic-17
Cartera comercial	4.965	5.062	10.427	15.668	20.827	319,5%	32,9%	-2,4%	-0,7%
Cartera consumo	3.359	10.455	24.952	47.029	74.859	138,6%	59,2%	9,9%	15,1%
Cartera vivienda	-	-	-	-	-	-	-	19,4%	15,4%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-22,9%	8,6%
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso de intereses cartera y leasing	8.323	15.518	35.379	62.696	95.686	128,0%	52,6%	3,2%	7,2%
Depósitos	-	-	-	-	-	-	-	1,5%	1,4%
Otros	3.594	7.499	17.710	30.612	45.339	136,2%	48,1%	-10,4%	-3,9%
Gasto de intereses	3.594	7.499	17.710	30.612	45.339	136,2%	48,1%	-2,3%	-0,1%
Ingreso de intereses neto	4.729	8.019	17.669	32.084	50.347	120,3%	56,9%	7,6%	14,1%
Gasto de deterioro cartera y leasing	2.981	2.786	6.332	10.180	14.402	127,3%	41,5%	19,1%	23,1%
Gasto de deterioro componente contraccíclico	2.864	2.719	5.484	7.718	9.714	101,7%	25,9%	-11,1%	9,3%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	-	1.051	1.473	2.516	3.733	40,1%	48,4%	-9,3%	6,7%
Otras recuperaciones	-	12	17	24	27	34,9%	14,6%	-8,1%	6,6%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	(1.116)	3.577	7.343	16.726	29.992	105,3%	79,3%	-11,4%	0,5%
Ingresos por valoración de inversiones	1.928	468	895	1.360	1.935	91,4%	42,2%	-39,2%	-21,0%
Ingresos por venta de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-77,4%	-48,8%
Ingresos de inversiones	1.928	468	895	1.360	1.935	91,4%	42,2%	-40,0%	-21,7%
Pérdidas por valoración de inversiones	6	0	0	0	0	0,0%	0,0%	-43,7%	-21,7%
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	549,1%	-14,6%
Pérdidas de inversiones	6	0	0	0	0	0,0%	0,0%	-43,2%	-21,6%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	24,6%	12,2%
Dividendos y participaciones	-	-	-	-	-	-	-	-72,6%	-24,0%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso neto de inversiones	1.922	468	895	1.360	1.934	91,4%	42,2%	-8,4%	-11,1%
Ingresos por cambios	-	-	-	-	-	-	-	-51,6%	-57,1%
Gastos por cambios	-	-	-	-	-	-	-	-53,7%	-59,1%
Ingreso neto de cambios	-	-	-	-	-	-	-	144,6%	230,4%
Comisiones, honorarios y servicios	141	1.009	2.653	4.983	7.777	162,8%	56,1%	14,6%	8,1%
Otros ingresos - gastos	(5.792)	(3.610)	(2.671)	(5.901)	(9.967)	-26,0%	68,9%	41,6%	-229,5%
Total ingresos	(4.846)	1.445	8.220	17.169	29.738	468,9%	73,2%	-8,1%	-10,0%
Costos de personal	2.125	967	3.455	5.549	7.777	257,1%	40,2%	18,7%	8,2%
Costos administrativos	952	1.819	3.554	6.025	9.310	95,4%	54,5%	11,9%	11,6%
Gastos administrativos y de personal	3.077	2.787	7.009	11.574	17.087	151,5%	47,6%	15,8%	9,6%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	14	-	-	-	-	-	-	-59,4%	-26,5%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-	-	-	-	-	-23,5%	27,6%
Gastos de riesgo operativo	14	-	-	-	-	-	-	-39,4%	3,6%
Depreciaciones y amortizaciones	448	581	930	1.270	1.625	60,0%	28,0%	9,5%	6,8%
Total gastos	3.539	3.368	7.939	12.844	18.713	135,7%	45,7%	15,0%	9,3%
Impuestos de renta y complementarios	(4.073)	(929)	759	1.138	1.786	-181,6%	56,9%	-46,2%	-25,9%
Otros impuestos y tasas	2.887	1.910	3.844	5.669	7.823	101,3%	38,0%	8,8%	8,0%
Total impuestos	(1.187)	980	4.602	6.808	9.609	369,6%	41,1%	-25,6%	-13,2%
Ganancias o pérdidas	(7.199)	(2.903)	(4.321)	(2.483)	1.417	48,8%	-157,1%	-36,1%	-33,7%

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	dic-16	mar-17	jun-17	sep-17	dic-17	dic-16	dic-17	dic-16	dic-17
Rentabilidad									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)				-6,2%	1,1%	12,6%	8,1%	16,6%	10,5%
ROA (Retorno sobre Activos)				-1,3%	0,2%	1,6%	1,0%	2,2%	1,4%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	-97,6%	555,0%	215,0%	186,9%	169,3%	103,0%	120,6%	73,1%	92,7%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	1,3%	1,5%	2,4%	3,9%	5,5%	6,7%	7,1%	5,9%	6,4%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	1,6%	1,8%	2,2%	2,6%	2,8%	4,4%	5,1%	4,8%	5,7%
Rendimiento de la cartera	10,4%	11,7%	11,9%	12,7%	13,6%	13,5%	13,7%	12,2%	12,0%
Rendimiento de las inversiones				6,0%	6,0%	5,7%	4,8%	6,3%	5,4%
Costo del pasivo				7,1%	7,3%	5,2%	4,8%	4,8%	4,5%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	-63,5%	192,9%	85,3%	67,4%	57,5%	46,8%	59,0%	44,2%	53,8%
Capital									
Relación de Solvencia Básica	23,4%	21,2%	16,0%	14,8%	13,6%	10,7%	11,0%	9,6%	10,2%
Relación de Solvencia Total	23,4%	21,2%	16,0%	14,8%	13,6%	13,1%	13,9%	15,3%	15,9%
Patrimonio / Activo	25,1%	22,7%	17,3%	15,1%	14,0%	12,7%	12,0%	13,3%	13,1%
Quebranto Patrimonial	93,9%	93,1%	92,1%	93,4%	96,0%	2140,8%	2136,1%	2190,7%	2223,1%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	133,7%	131,5%	120,4%	116,0%	112,4%	111,5%	108,1%	110,9%	109,5%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	30,7%	21,4%	32,0%	33,0%	37,0%	47,8%	54,5%	50,8%	54,5%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	2,2%	1,7%	1,9%	1,8%	1,8%	2,5%	3,1%	2,7%	3,3%
Liquidez									
Activos Líquidos / Total Activos	4,7%	2,5%	0,4%	5,9%	4,9%	10,4%	12,8%	11,2%	11,5%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	1097,8%	1029,6%				16,4%	19,6%	17,4%	17,8%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	19779,6%	37680,4%				129,3%	120,1%	111,8%	111,3%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	43,9%	48,3%	43,3%	43,7%
Bonos / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,8%	11,3%	9,7%	9,7%
CDT's / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	27,1%	24,7%	28,7%	28,6%
Redescuento / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%	3,8%	4,0%	4,1%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	91,2%	92,9%	94,2%	95,7%	97,1%	1,8%	1,7%	0,3%	0,2%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,2%	5,1%	4,4%	4,3%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,9%	0,1%	2,5%	2,6%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses						32,4%	25,0%	16,8%	16,2%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses						13,4%	11,6%	18,1%	15,6%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses						11,7%	12,3%	16,5%	15,2%
Emitidos igual o superior a 18 meses						42,5%	51,1%	48,5%	53,0%
Calidad del activo									
Por vencimiento									
Calidad de Cartera y Leasing	0,5%	1,6%	2,0%	2,5%	2,9%	3,2%	4,3%	3,1%	4,3%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	334,2%	118,7%	109,2%	101,8%	95,7%	135,7%	117,1%	155,5%	134,0%
Indicador de cartera vencida con castigos	0,5%	1,6%	2,0%	2,5%	2,9%	8,6%	10,9%	7,1%	8,5%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	3,4%	2,3%	3,6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial						139,9%	120,3%	188,1%	144,3%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	0,9%	2,3%	2,9%	3,2%	3,7%	5,0%	6,4%	4,9%	5,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	223,4%	93,9%	89,8%	86,6%	80,6%	129,9%	112,2%	136,1%	132,1%
Calidad de Cartera Vivienda						1,4%	1,6%	2,3%	3,0%
Cubrimiento Cartera Vivienda						193,9%	172,5%	138,3%	112,1%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito						6,2%	6,6%	7,3%	7,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito						143,4%	109,2%	95,8%	91,1%
Por clasificación de riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	2,2%	2,0%	3,6%	4,1%	3,6%	8,1%	10,6%	7,8%	9,9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	7,0%	12,5%	13,1%	16,1%	22,0%	28,4%	28,2%	34,9%	36,6%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,1%	0,7%	1,1%	1,5%	2,0%	5,0%	6,1%	4,9%	6,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	16,0%	24,3%	28,7%	32,3%	34,0%	44,4%	46,2%	52,4%	53,0%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%	5,9%	5,0%	7,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E						257,9%	239,7%	207,7%	204,0%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	0,2%	1,0%	1,5%	2,0%	2,6%	5,9%	6,8%	5,4%	6,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	16,0%	24,3%	28,7%	32,3%	34,0%	54,5%	54,9%	62,1%	65,0%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E						3,1%	3,1%	2,2%	3,0%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E						21,6%	23,2%	41,3%	37,9%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E						5,2%	1,2%	8,0%	8,5%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E						84,8%	91,5%	57,4%	57,2%

V. 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.
