

Reporte de calificación

ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A.
(antes Banco CorpBanca Colombia
S.A.)

Establecimiento bancario

Comité Técnico: 13 de febrero de 2018
Acta número: 1311

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

ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A.

(antes Banco CorpBanca Colombia S.A.)

Establecimiento bancario

REVISIÓN PERIÓDICA		
	DEUDA DE LARGO PLAZO	DEUDA DE CORTO PLAZO
Emisor	'AAA'	'BRC 1+'
Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Subordinados hasta \$400.000 Millones de Itaú CorpBanca Colombia S. A.	Bonos Ordinarios 'AAA' Bonos Subordinados 'AA+'	
Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios o Subordinados con cargo a un Cupo global hasta tres billones de pesos colombianos 3.000.000.000.000 Itaú CorpBanca Colombia S. A.	Bonos Ordinarios 'AAA' Bonos Subordinados 'AA+'	
Programa de Emisión y Colocación de Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios con cargo a un Cupo Global de Helm Bank 2009 (hoy Itaú CorpBanca Colombia S. A.)	'AAA'	
Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Subordinados Itaú CorpBanca Colombia S. A. 2009 por \$290.000 Millones	'AA+'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de septiembre de 2017	Historia de la calificación:	
Activos:	COP 30.766.403	Revisión periódica Mar./17: 'AAA', 'BRC 1+'
Pasivo:	COP 27.280.651	Revisión periódica Abr./16: 'AAA', 'BRC 1+'
Patrimonio:	COP 3.485.753	Calificación inicial Jun./98: 'AAA', 'BRC 1+'
Pérdida neta:	COP 94.379	

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

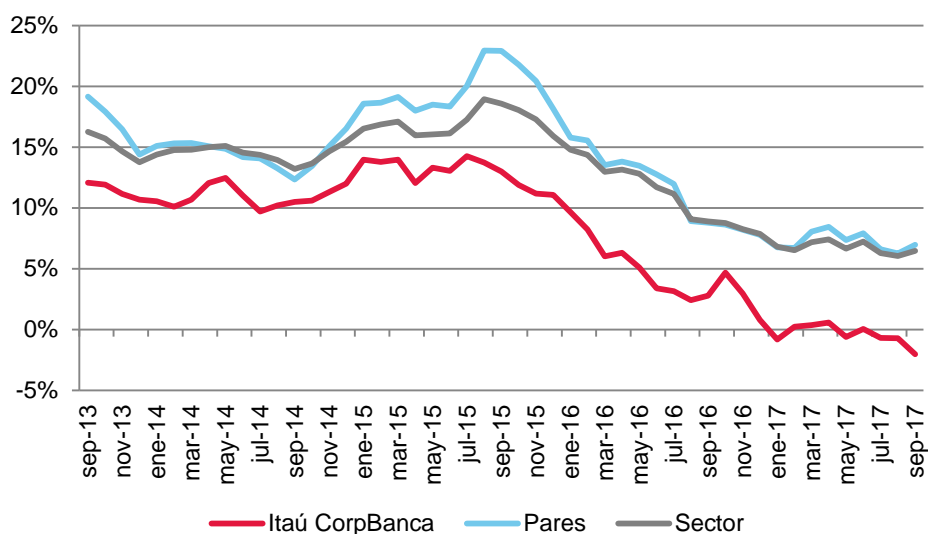
El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' y de deuda de corto plazo de 'BRC 1+' de Itaú CorpBanca Colombia S. A. (antes Banco CorpBanca Colombia S. A.)

Posición de negocio: Esperamos que Itaú CorpBanca recupere su posición de negocio a partir de 2019, gracias a la transferencia de conocimiento y prácticas de su grupo económico.

El ritmo de crecimiento de la cartera de Itaú CorpBanca continuó la tendencia descendente que inició en el primer trimestre de 2016 al registrar una contracción de 2% anual a septiembre de 2017, situación que contrasta con lo observado en la industria y sus pares cuyo crecimiento fue cercano al 7% (ver Gráfico 1). Este comportamiento ha llevado a que la participación del banco en el mercado de crédito continuara disminuyendo al ubicarse en 5% a septiembre de 2017, mientras que en el mismo periodo de 2011 fue de 6,6% (cifra calculada como la sumatoria de los antiguos bancos Santander y Helm). El bajo crecimiento de la cartera de Itaú CorpBanca en los últimos dos años está relacionado con el enfoque prioritario que ha dado la administración a culminar la integración operativa y tecnológica que se encontraba pendiente luego de la absorción del antiguo Helm Bank, proceso que ha avanzado de forma satisfactoria y que culminará en el primer trimestre de 2018. Asimismo, el bajo crecimiento de la cartera de 2017 estuvo asociado con la evaluación por parte de la administración de la relación de riesgo/retorno de los diferentes segmentos de

cartera bajo el marco de las nuevas prioridades estratégicas. Para los próximos 12 a 18 meses, esperamos que la disminución de las tasas de interés favorezca la demanda de crédito y contribuya a un mejor crecimiento de la cartera de créditos de la industria, bajo este escenario proyectamos que el crecimiento de Itaú CorpBanca estará entre 0% y 5%, lo cual refleja una recuperación respecto de lo observado en 2017, pero probablemente permanecería por debajo de los pares y la industria.

Gráfico 1
Crecimiento anual de la cartera bruta



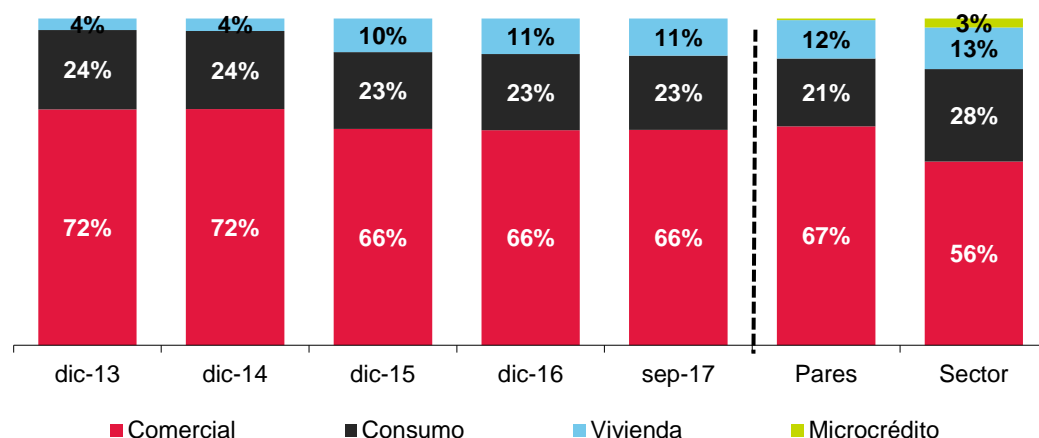
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

La tendencia de pérdida de participación de mercado es un factor negativo para la posición de negocio de Itaú CorpBanca. Sin embargo, nuestra evaluación tiene en cuenta que dicho comportamiento está relacionado con el cambio en los lineamientos estratégicos definidos luego de que el actual accionista mayoritario final, Itaú Unibanco, tomara el control en 2016. Bajo nuestra perspectiva, y teniendo en cuenta la exitosa trayectoria de Itaú Unibanco en el mercado brasilero, consideramos que dichos cambios tienen el potencial de cambiar la trayectoria de la participación de mercado de Itaú CorpBanca para así fortalecer su posición de negocio en Colombia. No obstante, la complejidad de implementar dichos cambios, además de la fuerte dinámica competitiva del mercado colombiano, probablemente llevará a que los resultados materiales en la participación de mercado se evidencien de 2020 en adelante.

Continuaremos monitoreando la capacidad de la administración del banco para ejecutar los cambios estratégicos que implican una redefinición del modelo de negocio tradicional de Itaú CorpBanca. Particularmente, analizaremos las implicaciones sobre el perfil de riesgo del mayor enfoque en los productos de la banca de personas, lo cual incluye un cambio gradual de la composición de su portafolio de crédito de consumo hacia una menor participación de libranzas a cambio de una mayor participación de productos como tarjetas de crédito y libre inversión. Lo anterior bajo un entorno económico que, en nuestra opinión, es retador para la estabilidad de la calidad de la cartera de consumo de la industria bancaria. Una inadecuada ejecución del cambio en el modelo de negocio que lleve a un deterioro pronunciado de la calidad de cartera, o la profundización de la pérdida de participación de mercado, son factores que podrían conducir a que revisemos a la baja la calificación de Itaú CorpBanca. Sin embargo, este no constituye nuestro escenario base.

La composición de la cartera de Itaú CorpBanca se ha mantenido estable en 2016 y lo corrido de 2017. El segmento comercial continúa como el de mayor relevancia con 66%, seguido por consumo con 23% e hipotecario con 11% (ver Gráfico 2). En los próximos años esperamos que los productos de la banca de personas (consumo e hipotecario) aumenten gradualmente su participación en la medida que son los segmentos que liderarían el crecimiento del banco.

Gráfico 2
Composición de la cartera de créditos y leasing



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

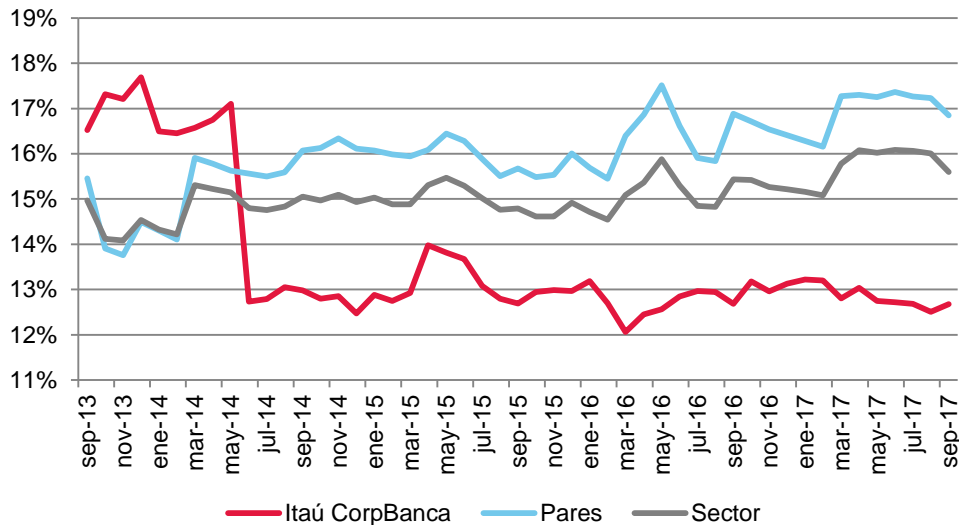
El banco chileno Itaú CorpBanca (calificaciones de riesgo crediticio en escala global y en moneda extranjera de BBB+/Negativa/A-2 por S&P Global Ratings) es el principal accionista de Itaú CorpBanca con 66,3% de la participación accionaria, seguido por los antiguos accionistas de Helm Bank con 20,8% y Corp Group Banking S.A. (calificaciones de riesgo crediticio en escala global y en moneda extranjera de CCC+/Negativa/-- por S&P Global Ratings) con 12,4%. Los accionistas minoritarios tienen una participación de 0,5%. El accionista final controlante es el grupo bancario brasileiro Itaú Unibanco Holding S.A. (calificaciones de riesgo crediticio en escala global y en moneda extranjera de BB-/Estable/B por S&P Global Ratings). Itaú CorpBanca ha venido desarrollando diversas sinergias con su casa matriz desde 2016, entre las que destacamos la transferencia de mejores prácticas en la administración de riesgos y los esquemas de control interno, así como apoyo para el desarrollo de los lineamientos estratégicos.

Capital y solvencia: A pesar del deterioro en la generación interna de capital, esperamos que Itaú CorpBanca conserve una solvencia adecuada para absorber pérdidas no esperadas. Nuestra evaluación de su capacidad patrimonial incorpora el apoyo potencial de su matriz chilena, pues estimamos una alta probabilidad de que el banco reciba inyecciones de capital en caso de requerirlo.

La solvencia total de Itaú CorpBanca se ha mantenido estable entre 12% y 13% en los últimos dos años (ver Gráfico 3). Similar comportamiento observamos en la solvencia básica (Tier 1) que registró un promedio de 9,6% entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017. El bajo crecimiento en los saldos de cartera ha respaldado la estabilidad en los indicadores de solvencia, puesto que se ha traducido en una menor exigencia de capital por cuenta de la contracción en los activos ponderados por nivel de riesgo. Este comportamiento ha permitido compensar el deterioro en la generación interna de capital provocado por las pérdidas que ha registrado el banco en 2016 y 2017. Para los próximos 12 a 18 meses proyectamos que la solvencia total del banco se mantendrá relativamente estable en torno a 12,5%. Este

pronóstico incorpora nuestra expectativa de que el banco mantendrá un bajo nivel de crecimiento de su cartera, así como indicadores de rentabilidad cercanos a 0% o negativos. Estos efectos serán balanceados por el crédito subordinado que recibió Itaú CorpBanca en diciembre de 2017 por US\$105 millones con un plazo de vencimiento de cinco años, el cual generará un efecto positivo en la solvencia total cercano a los 90 puntos base. Por otra parte, la solvencia básica podría disminuir a un nivel cercano a 8% en 2018, el cual seguiría siendo adecuado y con amplia holgura frente al mínimo regulatorio.

Gráfico 3
Solvencia total banco individual – no consolidado



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

Nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial de Itaú CorpBanca la complementa la alta probabilidad de que el banco reciba apoyos de capital por parte su matriz, Itaú CorpBanca (Chile) –con calificaciones de riesgo de crédito en escala global superiores a las de la deuda soberana de Colombia– en caso de que ocurra un escenario de estrés. Lo anterior se deriva de nuestra opinión de que el banco en Colombia es de alta relevancia para la estrategia corporativo del Grupo Itaú. Esta percepción la refuerza el traslado de la franquicia y la integración corporativa creciente que hemos observado entre el banco en Colombia y su grupo económico. Si bien las calificaciones soberanas de Brasil –inferiores a las de Colombia- limitan el perfil crediticio de Itaú Unibanco, reconocemos que la entidad mantiene robustos indicadores de solvencia, una alta rentabilidad y una fuerte posición de liquidez. Estos elementos nos permiten inferir una alta capacidad económica para respaldar a sus filiales y subordinadas. El respaldo del Grupo Itaú permite que Itaú CorpBanca acceda a la máxima calificación.

La calidad del capital regulatorio se mantuvo estable teniendo en cuenta que el patrimonio básico, que recoge los instrumentos de mayor capacidad de absorción de pérdidas, representó 74% del patrimonio técnico total de Itaú CorpBanca a septiembre de 2017, lo cual se compara favorablemente contra los pares para quienes dicha proporción fue de 64%. En 2018 la proporción de capital de alta calidad tendrá una disminución por cuenta del crédito subordinado por US\$105 millones que contrató el banco en diciembre de 2017, lo cual reducirá la representatividad del patrimonio básico sobre el patrimonio técnico a un nivel cercano a 65%, a pesar de ello se mantendrá en línea con lo observado en los pares y la industria.

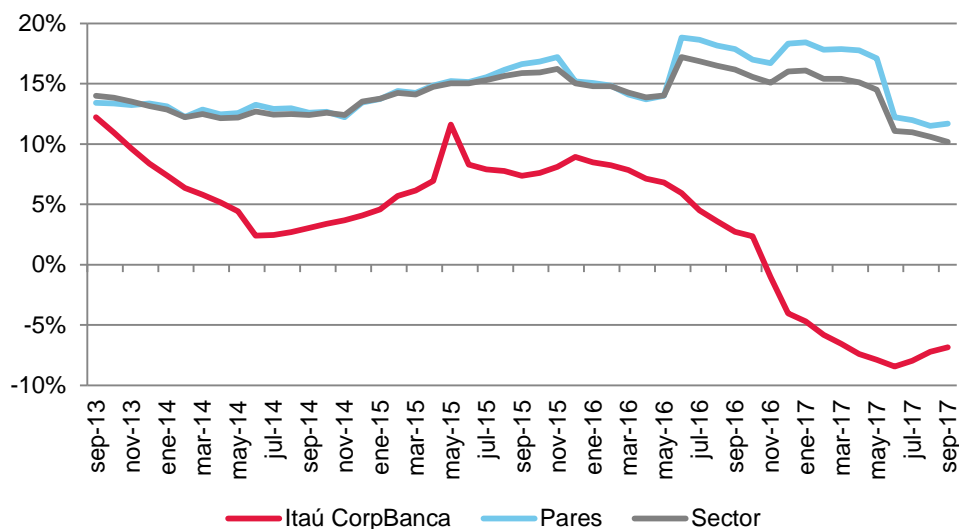
Otro aspecto de seguimiento en futuras revisiones será la evolución de la relación entre el valor en riesgo (VaR por sus siglas en inglés) regulatorio y el patrimonio técnico de Itaú CorpBanca; dicha relación fue de

5,4% promedio entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017, con lo cual se mantiene muy por encima del 2,5% de los pares y el 2,9% de la industria. De acuerdo con nuestros criterios, lo anterior implica que la solvencia del banco puede ser más sensible que la de sus pares ante un movimiento adverso en los precios del mercado de renta fija. No obstante, de acuerdo con el banco, el mayor nivel del VaR regulatorio frente a los pares lo explican las coberturas del riesgo de tasa de interés y de tasa de cambio que el banco ha implementado a través de posiciones en derivados. El portafolio de inversiones del banco está compuesto en más de un 90% por activos líquidos de alta calidad los cuales son admisibles por el banco central para operaciones de liquidez y son fácilmente redimibles en el mercado secundario, lo cual implica que el banco cuenta con una adecuada flexibilidad financiera en la administración de su capital.

Rentabilidad: La rentabilidad de Itaú CorpBanca presentó un desempeño desfavorable y se alejó de lo observado en los pares. Las condiciones del entorno económico y el proceso de ajuste en que se encuentra inmerso el banco continuarán presionando sus resultados en 2018; aunque su desempeño sería mejor al de 2017.

El desempeño financiero de Itaú CorpBanca presentó un deterioro durante los últimos dos años que ha llevado a que sus indicadores de rentabilidad se alejaran frente a lo observado en los pares y la industria (ver Gráfico 4). A la fecha, este comportamiento no ha derivado en una disminución de nuestra calificación crediticia, en la medida en que esta debilidad logra ser compensada por el respaldo potencial proveniente de su grupo económico. Esperamos que la implementación del modelo de negocio del Grupo Itaú permita que la rentabilidad retome una senda positiva y con mejor estabilidad respecto de lo observado en 2016 y 2017.

Gráfico 4
Rentabilidad sobre el patrimonio



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

Algunos de los principales elementos que han afectado la rentabilidad del banco son el aumento en los gastos de provisiones de riesgo de crédito derivados del deterioro en la calidad de la cartera, efecto que ha sido generalizado en la industria, así como un menor desempeño de los ingresos netos de intereses por cuenta del bajo crecimiento de la cartera y un mayor costo de fondeo, siendo este último efecto particularmente relevante durante 2016. En nuestro análisis del comportamiento reciente del banco,

observamos de forma positiva la disminución de los costos de fondeo durante 2017 y el beneficio que ha implicado para el margen de intermediación, a la vez que observamos una mejor contención de los gastos de provisiones por riesgo de crédito. Sin embargo, estos elementos los han opacado los menores ingresos del portafolio de inversiones y un menor desempeño de los ingresos por comisiones.

En nuestra opinión, la disminución en las tasas de interés que ha llevado a cabo el banco central tiene el potencial de afectar negativamente el margen de intermediación de Itaú CorpBanca en los próximos 12 meses. Esto se debe a la alta participación en su balance de la cartera comercial – indexada a tasas variables –, a la vez que la recomposición de las fuentes de fondeo hacia pasivos de mayor plazo llevará a limitar la disminución del costo de fondeo en comparación con bancos con mayor participación de depósitos a la vista. Por otra parte, de acuerdo con nuestra perspectiva para la industria bancaria, consideramos que las condiciones del entorno económico continuarán imponiendo retos para la estabilidad de la calidad de la cartera, con lo cual proyectamos que los gastos de provisiones por riesgo de crédito seguirán presionando los resultados de Itaú CorpBanca, aunque el impacto de esta variable sería menor a lo observado en 2016 y 2017. De esta forma, esperamos que la rentabilidad sobre el patrimonio de Itaú CorpBanca se ubique en un nivel cercano a -2% para 2018.

Nuestra calificación incorpora la expectativa de que el banco logrará obtener utilidades positivas en 2019 una vez que materialice los beneficios del proyecto de integración, lo cual se traduciría en una mejor eficiencia en gastos y un mejor crecimiento de la cartera de créditos, particularmente de los productos de banca de personas. Por otra parte, la recomposición del portafolio de productos de créditos contemplada en el plan estratégico, junto con los esfuerzos por ampliar la base de depósitos de inversionistas minoristas, deberían traducirse en un margen de intermediación más alto y con menos sensibilidad a las variaciones en las tasas de interés del mercado. En próximas revisiones realizaremos un monitoreo cercano al desempeño de la rentabilidad y al cumplimiento de nuestro escenario base dentro del tiempo esperado, lo cual será de alta relevancia para la estabilidad en las calificaciones crediticias del banco.

A septiembre de 2017, los ingresos netos de intereses de Itaú CorpBanca registraron un incremento anual de 17,2%, lo cual se compara positivamente con los pares que registraron un crecimiento de 15,4%. El desempeño favorable del banco refleja la evolución positiva que ha tenido el margen de intermediación producto de la disminución en los costos de fondeo, lo que unido al decrecimiento en los depósitos, permitió reducir en 3,3% anual los gastos de intereses, mientras que en los pares aumentaron 5%. Por otra parte, Itaú CorpBanca logró un menor crecimiento de los gastos de provisiones por riesgo de crédito, así como un desempeño favorable en las recuperaciones de provisiones que tuvieron un incremento de 36% anual a septiembre de 2017, factores que llevaron a que el ingreso neto de intereses después de deterioro y recuperaciones tuvieran un crecimiento superior a 2 veces (x) frente a lo registrado en el mismo periodo de 2016. El desempeño positivo en los ingresos por intermediación financiera lo opacó la disminución en los ingresos derivados del portafolio de inversiones (incluyendo método de participación, dividendos y cambios) que fue de 33% anual, de acuerdo con nuestras estimaciones. Asimismo, las comisiones por servicios bancarios disminuyeron 18,4% anual por cuenta de cambios que implementó el banco en la contabilización de los ingresos asociados con primas de seguros.

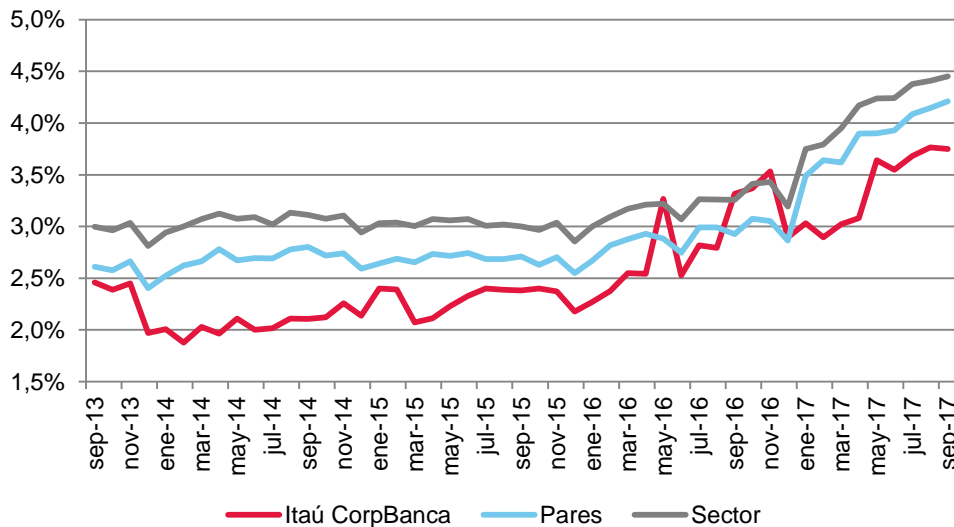
Las pérdidas totales de Itaú CorpBanca se ubicaron en \$94.379 millones de pesos colombianos (COP) a septiembre de 2017 frente a las pérdidas de COP1.744 millones que registró en septiembre de 2016. Estos resultados llevaron a que la rentabilidad sobre el patrimonio (anualizada con utilidades acumuladas de los últimos 12 meses) disminuyera a -6,8% desde 2,7%; similar comportamiento observamos en la rentabilidad sobre el activo que disminuyó a -0,8% desde 0,3%. Ambos indicadores se alejan de los pares y la industria

cuya rentabilidad patrimonial fue de 11,7% y 10,2%, respectivamente. Para el cierre de diciembre de 2017 el banco mejoró su rentabilidad patrimonial a -3,5% mientras que en el cierre de 2016 fue de -4%.

Calidad del activo: La calidad de la cartera de Itaú CorpBanca se deterioró siguiendo la tendencia de la industria. Esperamos que este comportamiento se mantenga en 2018 en la medida que las condiciones del entorno económico continúen presionando la capacidad de pago de los deudores, así como por la recomposición del portafolio de consumo hacia productos de mayor morosidad.

El indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) de Itaú CorpBanca continuó la tendencia de deterioro que inició en 2016 y para septiembre de 2017 se ubicó en 3,75%, que si bien se compara positivamente contra los pares y la industria (ver Gráfico 5), es el nivel más alto registrado en la última década. El aumento en los niveles de cartera vencida se deriva del deterioro de la capacidad de pago de deudores empresariales en sectores particulares de la economía, así como por el incumplimiento de clientes corporativos con un volumen importante de créditos, situación que ha afectado en mayor medida al segmento de cartera comercial, que es el más representativo para Itaú CorpBanca. En nuestra opinión, las condiciones del entorno económico continuarán presionando la capacidad de pago de las empresas durante 2018, situación que, unida con el bajo crecimiento de las colocaciones, probablemente llevará a que el ICV de la cartera comercial continúe aumentando en los próximos 12 meses. No obstante, las medidas de control que ha venido aplicando el banco, tanto en originación como en cobranza, permitirían reducir la pendiente del deterioro frente a lo observado en 2016 y 2017.

Gráfico 5
Indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) – mora mayor a 30 días



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

En los segmentos de consumo e hipotecario también observamos una tendencia de aumento en los niveles de cartera vencida. Esperamos que esta tendencia se profundice en 2018 como resultado de la menor calidad en las cosechas de los créditos originados del segundo semestre de 2016 en adelante, así como por el cambio en la composición del portafolio de consumo, que tendrá menos participación de créditos de libranza, los cuales presentan bajos niveles de morosidad. Por su parte la representatividad de los productos de libre inversión, rotativos y tarjetas de crédito aumentaría, en línea con los lineamientos estratégicos de la administración. Nuestra expectativa es que estas tendencias lleven a que el ICV de la cartera de consumo de Itaú CorpBanca reduzca la brecha favorable que tradicionalmente ha presentado

frente a sus pares y la industria, situación que debería ser compensada por mejores niveles de rentabilidad.

Nuestro análisis de la calidad de los activos continúa ponderando de forma positiva los altos niveles de cubrimiento de cartera vencida que tradicionalmente ha sostenido Itaú CorpBanca, inclusive bajo escenarios de aumento en el ICV. Consideramos que esta condición le otorga una mayor fortaleza, respecto de sus pares para enfrentar escenarios de deterioro en la capacidad de pago de los deudores.

De acuerdo con la información publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia, la composición de la cartera comercial de Itaú CorpBanca se ha mantenido estable; los clientes corporativos se mantienen como los de mayor relevancia con 37% del total a septiembre de 2017, seguidos por clientes empresariales y pymes (pequeñas y medianas empresas) con 7% y 8%, respectivamente. El banco mantiene una exposición relativamente alta a créditos relacionados con proyectos de construcción cuya representatividad sobre el segmento comercial alcanzó 15% a septiembre de 2017 desde 13% en el año anterior, mientras que en la industria dicha exposición aumentó a 8% desde 7%. Respecto a la composición por sectores económicos, las actividades de inversionistas y comercio se mantienen como las de mayor importancia para el banco con 11% y 10% del total de cartera comercial, respectivamente. El resto de actividades tienen una representatividad inferior a 10%.

En la cartera de consumo de Itaú CorpBanca, las libranzas se mantienen como el producto más relevante con una participación de 52% a septiembre de 2017; sin embargo, su saldo registró una contracción anual de 3%, situación contraria a nuestra expectativa de la revisión de 2016 cuando esperábamos que este producto liderara el crecimiento de la cartera de consumo. Este cambio se deriva del cambio de foco de crecimiento de la cartera de consumo tras un análisis de riesgo/retorno que realizó la administración del banco durante 2017 para cada uno de sus productos. Lo anterior también explica que el producto de mayor crecimiento haya sido los productos de libre inversión cuyo saldo aumentó 7,7% anual de forma que su representatividad aumentó a 26% desde 24%. En el futuro probablemente continuaremos observando la tendencia de menor participación de las libranzas mientras que productos como libre inversión y tarjetas aumentarían gradualmente su representatividad.

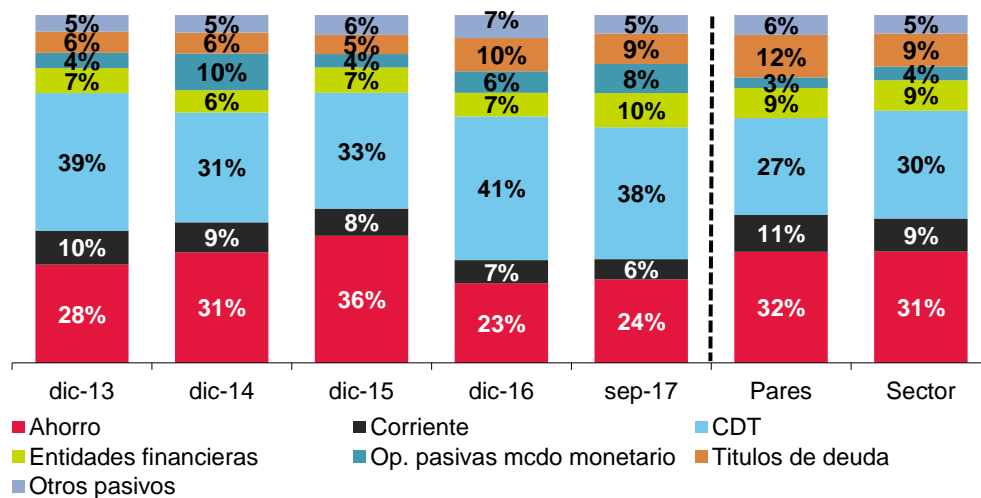
El ICV de la cartera comercial de Itaú CorpBanca aumentó a 3,6% en septiembre de 2017 desde 3,3% en el mismo periodo de 2016, variación que fue menor que la de los pares para quienes el indicador pasó a 4,2% desde 2,9%. En el caso de la calidad por calificación de riesgo (CDE), el indicador de Itaú CorpBanca aumentó a 6,1% desde 5,2%, con lo cual se compara negativamente frente a los pares que se ubicaron en 5,9%. De acuerdo con el banco, el mayor nivel de este último indicador lo explican sus políticas más conservadoras en la clasificación de clientes incumplidos en una altura de mora menor al promedio del sistema. En la cartera de consumo el ICV también presentó un deterioro al aumentar a 4,9% desde 4,1%, lo cual está explicado, principalmente, por una mayor morosidad en las libranzas y tarjetas de crédito cuyos ICVs se ubicaron en 2,7% y 7%, respectivamente. Dichos niveles se encuentran en línea con lo observado en la industria y los pares. En la cartera hipotecaria observamos una tendencia similar con un ICV que aumentó a 2% desde 1,4%, a pesar de ello mantiene un mejor nivel frente al 3% de sus pares.

Fondeo y liquidez: El perfil de las fuentes de fondeo ha tenido una evolución positiva por la mayor representatividad de pasivos de largo plazo y la menor participación de inversionistas mayoristas en los depósitos a la vista. No obstante, el fondeo total proveniente de inversionistas minoristas continúa siendo relativamente bajo. El banco continúa caracterizándose por el sostenimiento de un alto nivel de activos líquidos frente a sus depósitos.

En 2016 y 2017, Itaú CorpBanca realizó múltiples avances en la gestión del riesgo de liquidez a través del seguimiento de los indicadores de liquidez de largo y corto plazo establecidos por Basilea III. Como resultado, el banco ha propendido por disminuir la participación de inversionistas mayoristas dentro de sus depósitos a la vista para ser redirigidos hacia depósitos a plazo. Asimismo, el banco ha buscado diversificar sus instrumentos pasivos a través de las emisiones de bonos en el mercado local en el año 2016 y la contratación de créditos en moneda extranjera en el mercado internacional, los cuales son utilizados para fondear operaciones en moneda legal con su correspondiente cobertura cambiaria. Esta dinámica explica la participación creciente en la estructura de fondeo de los depósitos a plazo (CDTs), los bonos y los créditos con entidades financieras (ver Gráfico 6). Destacamos de forma positiva el acceso constante que ha tenido Itaú CorpBanca a recursos de largo plazo en el mercado de capitales locales a través de emisiones de bonos; esto ha favorecido el calce de su balance por temporalidad y es positivo para la diversificación de sus fuentes de fondeo.

En nuestra opinión, la recomposición del pasivo del banco resulta positiva para nuestra evaluación de su estabilidad en las fuentes de fondeo en la medida que los inversionistas que pueden ser más susceptibles de retirar sus recursos se encuentran en instrumentos con vencimientos a plazo, mientras que años atrás tenían una mayor participación en depósitos a la vista. A pesar de lo anterior, los niveles de concentración de los depósitos continúan en niveles relativamente altos frente a los pares y la participación de inversionistas minoristas persiste en niveles bajos, aunque consecuentes con lo observado en sus pares. Consideramos que estos riesgos se encuentran los mitiga adecuadamente el alto nivel de activos líquidos que mantiene el banco en su balance (ver Gráfico 7). A su vez, esta situación se refleja en el indicador de riesgo de liquidez regulatorio (IRL) que se mantiene en niveles elevados y muestra una amplia capacidad del banco para atender sus requerimientos pasivos de corto plazo bajo escenarios de estrés.

Gráfico 6
Estructura del pasivo



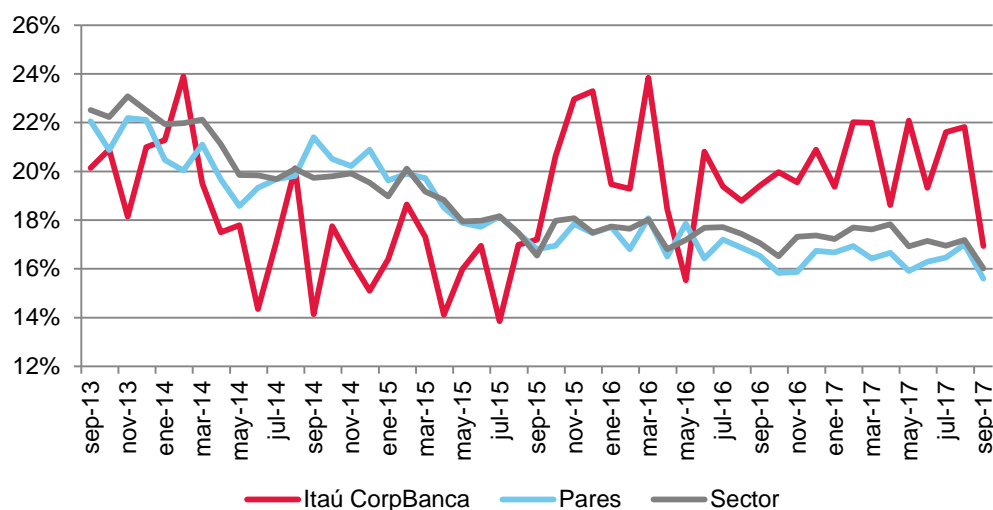
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

Los CDTs son la principal fuente de fondeo de Itaú CorpBanca al representar 38% del total a septiembre de 2017, similar al 40% de un año atrás y superior al 27% de los pares. La concentración de los CDTs en los 20 mayores depositantes se mantuvo estable en niveles ligeramente por encima de lo observado en los pares. El índice de renovación de estos títulos se mantuvo en niveles adecuados, aunque inferiores respecto de lo observado en nuestra anterior revisión, esto último a causa de las medidas que ha implementado el banco para diversificar sus fuentes de fondeo. El plazo al vencimiento de los CDTs ha

tenido una evolución positiva, teniendo en cuenta que los títulos con vencimiento igual o superior a un año representaron 70,5% del total a septiembre de 2017 mientras que un año atrás era de 63%, este porcentaje también es superior al de los pares de 66%. En los depósitos a la vista la concentración en los 20 mayores depositantes fue ligeramente superior al de nuestra revisión anterior y por encima de sus pares. La participación de personas naturales en los depósitos a la vista se aproximó a 18% mientras que en los depósitos a plazo fue de 11%.

La relación de activos líquidos a depósitos de Itaú CorpBanca fue de 20,3% promedio entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017, lo cual se compara favorablemente frente a la industria y los pares para quienes dicho porcentaje fue de 16,4% y 17,1%, respectivamente. El Gráfico 7 muestra que esta situación contrasta con lo observado entre 2013 y el primer semestre de 2015 cuando el banco presentaba una posición de activos líquidos inferior a la de la industria y los pares. Por otra parte, la razón a 30 días del IRL de Itaú CorpBanca fue de 3x promedio entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017, lo cual muestra una amplia holgura frente al mínimo regulatorio y muestra una fuerte capacidad para atender los requerimientos pasivos de corto plazo.

Gráfico 7
Activos líquidos / depósitos



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

Administración de riesgos y mecanismos de control: Itaú CorpBanca cuenta con una robusta estructura para la administración de riesgos. Ponderamos de forma positiva el fortalecimiento del último año en alineación con las políticas de su casa matriz.

Ponderamos de forma positiva la adopción de estándares de medición del riesgo de liquidez soportado con lo establecido en los acuerdos de Basilea III, así como la implementación de los modelos de otorgamiento de crédito del Grupo Itaú. El sistema de administración de riesgos de mercado también se ha fortalecido mediante la implementación de nuevas mediciones bajo escenarios de estrés.

El banco sigue el Capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995 de la Superintendencia Financiera de Colombia, que establece los lineamientos para la administración del riesgo crediticio a través del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC), el cual comprende las políticas, procesos, modelos, provisiones y mecanismos de control que le permitan a las entidades financieras identificar, medir y mitigar adecuadamente el riesgo crediticio.

Itaú CorpBanca cuenta con un proceso de control y monitoreo, en virtud del cual identifica, mide y administra los riesgos financieros inherentes a su actividad, por medio de la segregación y separación de funciones. Lo anterior favorece una administración eficiente de acuerdo con las estrategias financieras definidas por la administración. La Junta Directiva es la responsable de definir las políticas y propende por su cumplimiento, tareas en las cuales es soportada por el Comité de Activos y Pasivos (ALCO, por sus siglas en inglés), que revisa los aspectos comerciales y financieros de las operaciones y debe aprobar las estrategias que guíen al banco frente a la composición de sus activos y pasivos, los flujos de ingresos y egresos, entre otros.

Con base en los lineamientos generales definidos por el Comité de Basilea II, ISO 27001, la Ley Sarbanes-Oxley (SOX), la normatividad local y los lineamientos corporativos, Itaú CorpBanca estableció directrices para una adecuada administración del riesgo operativo y de seguridad. La gestión de dichos riesgos es respaldada por la alta dirección, lo cual favorece el fortalecimiento a nivel institucional de la cultura de riesgo operacional.

Itaú CorpBanca gestiona los riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, mediante la implementación del Sistema de Administración de Riesgos de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT), el cual se instrumenta a través de las etapas y elementos contemplados en la normativa vigente, asimismo, cuenta con mecanismos que permiten efectuar un adecuado conocimiento del cliente y del mercado, permite la identificación, análisis, determinación y reporte de operaciones sospechosas.

Tecnología: Itaú CorpBanca dispone de una plataforma tecnológica que respalda adecuadamente su operación.

Itaú CorpBanca cuenta con una plataforma tecnológica que cumple con altos estándares de calidad, en línea con las mejores prácticas. El banco terminará el proyecto de migración tecnológica en el primer trimestre de 2018, con lo cual ahora podrá reducir sus costos de operación y obtener beneficios en eficiencia operativa. El proyecto de transformación tecnológica también permitirá que el banco avance en el desarrollo de servicios transaccionales acordes con las mejores prácticas de la industria para en un futuro soportar la oferta de valor del Grupo Itaú.

El modelo de gestión de continuidad de Itaú CorpBanca está definido con base en los lineamientos sobre las mejores prácticas y estándares internacionales en continuidad del negocio, que propenden por los siguientes objetivos: asegurar la prestación de los servicios financieros críticos a los clientes del banco, minimizar el impacto generado por desastres, reducir las pérdidas económicas derivadas de emergencias, coordinar procesos y recursos asignados para lograr la recuperación del negocio, entre otros.

Contingencias: A diciembre de 2017, Itaú CorpBanca mantenía procesos judiciales en contra clasificados como probables o eventuales cuyas pretensiones representan 0,1% del patrimonio y estaban provisionados al 100%. Estos procesos no implican un riesgo importante para la estabilidad financiera de la entidad.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

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

- El mantenimiento de sus niveles de capitalización.
- La recuperación gradual de los indicadores de rentabilidad.
- El sostenimiento de la posición de mercado en los segmentos estratégicos.

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 en la calificación de riesgo en escala global de Itaú CorpBanca (Chile) que la ubique por debajo de la deuda soberana de Colombia.
- El deterioro en la calidad de los activos que supere nuestras expectativas y/o indicadores de rentabilidad que persistan en niveles negativos por un tiempo mayor a nuestra expectativa.
- Un incremento en la concentración del fondeo en inversionistas mayoristas que no se compense con mayores niveles de liquidez.

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 septiembre de 2017.

III. PROGRAMAS Y EMISIONES DE BONOS

A. PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS Y/O SUBORDINADOS HASTA COP400.000 MILLONES DEL ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S. A.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios y/o Bonos Subordinados.
Emisor:	Itaú CorpBanca Colombia S. A.
Monto calificado:	COP400.000 millones.
Monto en circulación:	COP250.000 millones.
Serie:	Serie AS: están emitidos en pesos colombianos y devengan un interés flotante referenciado a la variación del IPC certificado por el DANE para los últimos doce meses y su capital será redimido totalmente al vencimiento de los mismos.
Cantidad:	Hasta 400.000 bonos ordinarios y/o bonos subordinados, sin exceder el monto total del programa de emisión.
Fecha de emisión:	7 de febrero de 2013.
Plazos:	10 años (\$104.000 millones) y 15 años (\$146.000 millones).
Rendimiento:	IPC + 3.89% E.A. e IPC + 4.00% E.A.
Periodicidad de pago de intereses:	Trimestre vencido (TV).
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S. A.
Representante de los tenedores:	Alianza Fiduciaria.
Agente estructurador y colocador:	Helm Comisionista de Bolsa S.A
Garantía:	Capacidad de pago del emisor.

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' para los bonos ordinarios y de 'AA+' para los bonos subordinados del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Subordinados hasta COP400.000 millones del Itaú CorpBanca Colombia S. A.

La calificación de este programa de emisiones se fundamenta en la de deuda de largo plazo del Itaú CorpBanca Colombia S. A. de 'AAA'. Este programa contempla la emisión tanto de bonos ordinarios como de subordinados. La calificación de los bonos subordinados es inferior en un nivel (*notch*) a la calificación del emisor. Lo anterior obedece a que, en caso de una eventual liquidación del emisor, el pago a los tenedores estará sujeto irrevocablemente a la cancelación previa del pasivo externo y otras obligaciones no subordinadas.

La calificación confirmada del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Subordinados hasta COP400.000 millones del Itaú CorpBanca Colombia S. A se extiende a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo al cupo global del mismo, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del programa.

B. PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS O SUBORDINADOS CON CARGO A UN CUPO GLOBAL HASTA TRES BILLONES DE PESOS COLOMBIANOS 3.000.000.000.000 ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S. A.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Monto calificado:	COP3 billones, denominados en moneda legal colombiana y/o en unidades de valor real (UVR).
Monto en circulación:	COP1,1 billones

Serie:	Series A, B y C de bonos ordinarios
Valor nominal:	COP1.000.000 para los bonos ordinarios y/o subordinados denominados en moneda legal colombiana. Los bonos ordinarios y/o subordinados denominados en UVR se colocarán utilizando el valor de la UVR vigente el día de la fecha de suscripción y se pagarán en moneda legal colombiana utilizando el valor de la UVR vigente el día de la fecha de vencimiento. La expedición se hará en múltiplos de diez mil (10.000) UVR, el valor nominal y la inversión mínima de cada bono en UVR será de diez mil (10.000) unidades, es decir un (1) bono en UVR.
Periodicidad de pago de intereses:	La periodicidad de pago de los intereses de los Bonos Ordinarios y/o Subordinados, contada a partir de la Fecha de Emisión, será mes vencido (MV), trimestre vencido (TV), semestre vencido (SV) o año vencido (AV), según se determine en el Aviso de Oferta Pública correspondiente a cada emisión.
Pago de capital:	Al vencimiento. Sin embargo, el capital de las series AX, BX, CX, DX y UX, se podrá amortizar parcialmente a partir del primer año, contado desde la Fecha de Emisión hasta la Fecha de Vencimiento. El Emisor definirá en el Aviso de Oferta Pública el perfil de amortización de capital pudiendo amortizar un valor en términos porcentuales mínimo del 0,00% y máximo del 100,00% del valor nominal de cada Bono Ordinario. A su vez, el capital de las series AY, BY, CY, DY y UY se podrá prepagar parcial o totalmente a opción del emisor.
Representante legal de los tenedores:	Corficolombiana S.A.
Agente estructurador:	Helm Comisionista de Bolsa S.A
Agentes colocadores:	Helm Comisionista de Bolsa S.A
Garantía:	Capacidad de pago del emisor.
Plazos y rendimiento:	

Emisiones del programa	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Rendimiento	Monto emitido*	Monto insoluto*
Primera emisión de bonos ordinarios	02-mar-16	02-mar-18	8,99%	215.000	215.000
	02-mar-16	02-sep-17	IBR +2,39%	85.000	0
Segunda emisión de bonos ordinarios	10-ago-16	10-oct-20	8,74%	205.230	205.230
	10-ago-16	10-ago-26	IPC + 3,94%	102.830	102.830
	10-ago-16	10-ago-31	IPC + 4,2%	191.940	191.940
Tercera emisión de bonos ordinarios	23-nov-16	23-nov-21	8,27%	180.000	180.000
	23-nov-16	23-nov-31	IPC + 4,2%	220.000	220.000

*Cifras en millones de COP

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó sus calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' para los bonos ordinarios y de 'AA+' para los bonos subordinados del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios o Subordinados con cargo a un cupo global hasta COP3 billones del Itaú CorpBanca Colombia S. A.

La calificación del presente programa de emisiones se fundamenta en la de deuda de largo plazo del Itaú CorpBanca Colombia S. A. de 'AAA'. Este programa contempla la emisión tanto de bonos ordinarios como de subordinados. La calificación de los bonos subordinados es inferior en un nivel (*notch*) a la calificación del emisor. Lo anterior obedece a que, en caso de una eventual liquidación del emisor, el pago a los tenedores estará sujeto irrevocablemente a la cancelación previa del pasivo externo y otras obligaciones no subordinadas.

La calificación confirmada del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios o Subordinados con cargo a un cupo global hasta COP3 billones del Itaú CorpBanca Colombia S. A. se extiende a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo al cupo global del mismo, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del programa.

C. PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE MÚLTIPLES Y SUCESIVAS EMISIONES DE BONOS ORDINARIOS CON CARGO A UN CUPO GLOBAL DE HELM BANK 2009 (HOY ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S.A.)

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos ordinarios
Emisor:	Itaú CorpBanca Colombia S. A. (Antes Helm Bank)
Monto calificado:	COP1.5 billones
Monto en circulación a septiembre de 2017:	COP357.132 millones
Serie:	B y C
Cantidad:	El número de bonos de cada emisión será el que resulte de dividir el monto de la respectiva emisión, sobre el valor nominal de los bonos de dicha emisión.
Fecha de emisión:	10 de diciembre de 2009, 28 de octubre de 2010 y 3 de agosto de 2011
Plazos:	Serie B: 84 y 120 meses. Serie C: 84 meses.
Rendimiento:	Serie B: IPC + 5,04% (120 meses), IPC + 4,12% (84 meses), IPC + 4,35% (84 meses). Serie C: UVR + 4,58% (84 meses).
Periodicidad de pago de intereses:	Los intereses de los bonos de la serie B se pagarán bajo la modalidad de año vencido, excepto para las emisiones de 2011, cuya modalidad es trimestre vencido al igual que la serie C.
Pago de capital:	Al vencimiento.
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S. A.
Representante de los tenedores:	Fiduciaria Colmena S. A.
Agente estructurador y colocador:	Helm Comisionista de Bolsa S.A
Garantía:	Capacidad de pago del emisor

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' al Programa de Emisión y Colocación de Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios con cargo a un Cupo Global de Helm Bank (hoy Itaú CorpBanca Colombia S.A.) por COP1,5 billones. La calificación del presente programa de emisiones se fundamenta en la de deuda de largo plazo del Itaú CorpBanca Colombia S. A. de 'AAA'.

La calificación confirmada del Programa de Emisión y Colocación de Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios con cargo a un Cupo Global de Helm Bank (hoy Itaú CorpBanca Colombia S.A.) por COP1.500.000 millones se extiende a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo al cupo global del mismo, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del programa.

D. SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S. A. 2009 POR \$290.000 MILLONES

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos subordinados
Emisor:	Itaú CorpBanca Colombia S. A.
Monto calificado:	COP290.000 millones
Monto en circulación a septiembre de 2017:	COP96.500 millones

Serie:	A y B
Cantidad:	290.000 bonos
Fecha de colocación:	30 de marzo de 2009
Plazos:	Serie A4 vence el 30 de marzo de 2019. Serie B4 vence el 30 de marzo de 2019.
Rendimiento:	Los Bonos de la Serie A fueron emitidos en pesos colombianos y devengan un interés fijo. Los Bonos de la Serie B fueron emitidos en pesos colombianos y devengan un interés flotante referenciado a la variación del IPC para los últimos 12 meses.
Periodicidad de pago de Intereses:	Año vencido
Pago de capital:	Al vencimiento
Administrador:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia S. A., Deceval
Representante de los tenedores:	Alianza Fiduciaria
Agente estructurador y colocador:	Helm Comisionista de Bolsa S.A
Garantía:	Capacidad de pago del emisor

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AA+' a la Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Subordinados Itaú CorpBanca Colombia S. A. 2009 por COP290.000 millones

La calificación de esta emisión se fundamenta en la de deuda de largo plazo del Itaú CorpBanca Colombia S. A. de 'AAA'. La calificación de los bonos subordinados es inferior en un nivel (*notch*) a la calificación del emisor. Lo anterior obedece a que, en caso de una eventual liquidación del emisor, el pago a los tenedores estará sujeto irrevocablemente a la cancelación previa del pasivo externo y otras obligaciones no subordinadas.

IV. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones									
ITAÚ CORPBANCA COLOMBIA S. A.									
BALANCE GENERAL	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17	Variación % dic-15 / dic-16	Variación % sep-16 / sep-17	Variación % Pares 16 / sep-17	Variación % Sector sep-16 / sep-17
Activos									
Disponible	1.642.522	1.640.884	1.815.722	1.973.093	1.321.943	10,7%	-33,0%	0,7%	3,1%
Posiciones activas del mercado monetario	605.195	338.650	862.729	936.844	1.164.924	154,8%	24,3%	12,2%	39,6%
Inversiones	4.521.222	6.372.254	5.403.320	5.973.252	5.529.119	-15,2%	-7,4%	3,1%	-0,1%
Valor Razonable	869.452	1.024.541	1.472.684	991.341	1.481.611	43,7%	49,5%	-5,9%	-7,8%
Instrumentos de deuda	863.778	1.014.913	1.450.040	972.484	1.472.472	42,9%	51,4%	-6,2%	-8,3%
Instrumentos de patrimonio	5.674	9.628	22.645	18.857	9.139	135,2%	-51,5%	1095,1%	25,4%
Valor Razonable con cambios en ORI	484.406	2.377.984	775.119	906.873	341.693	-67,4%	-62,3%	30,9%	1,1%
Instrumentos de deuda	185.142	2.377.984	775.119	906.873	341.693	-67,4%	-62,3%	28,3%	-5,2%
Instrumentos de patrimonio	299.264	-	-	-	-	-	-	39,9%	41,0%
Costo amortizado	545.201	515.552	497.083	516.536	394.934	-3,6%	-23,5%	75,9%	5,4%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	425.480	455.540	446.237	450.448	7,1%	0,9%	-1,3%	-0,8%
A variación patrimonial	-	20.375	27.021	15.565	27.375	32,6%	75,9%	0,2%	-5,2%
Entregadas en operaciones	2.622.434	1.284.696	1.760.924	2.591.511	2.415.607	37,1%	-6,8%	16,6%	12,4%
Mercado monetario	-	1.223.263	1.650.076	2.454.682	2.312.983	34,9%	-5,8%	19,0%	15,0%
Derivados	-	61.433	110.848	136.828	102.624	80,4%	-25,0%	-14,2%	-13,1%
Derivados	-	723.897	415.221	505.292	420.244	-42,6%	-16,8%	-36,8%	-32,0%
Negociación	-	722.153	408.293	490.121	403.118	-43,5%	-17,8%	-32,0%	-28,7%
Cobertura	-	1.744	6.928	15.172	17.126	297,3%	12,9%	-73,1%	-69,8%
Otros	-	1	0	167	15	-87,6%	-91,2%	-15,7%	-10,0%
Deterioro	272	272	272	272	2.807	0,0%	933,7%	-11,6%	-18,2%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	18.414.746	20.400.190	20.314.086	20.763.085	20.177.609	-0,4%	-2,8%	5,9%	5,5%
Comercial	13.824.872	14.083.728	14.113.132	14.556.544	14.082.515	0,2%	-3,3%	3,7%	3,0%
Consumo	4.562.898	4.995.963	4.981.443	4.968.572	4.851.961	-0,3%	-2,3%	14,8%	11,3%
Vivienda	739.093	2.180.226	2.333.791	2.269.586	2.417.838	7,0%	6,5%	14,3%	11,9%
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-2,3%	8,1%
Deterioro	564.213	713.563	946.669	878.171	1.015.866	32,7%	15,7%	32,5%	27,8%
Deterioro componente contracíclico	147.904	146.164	167.610	153.446	158.839	14,7%	3,5%	14,2%	11,2%
Otros activos	2.760.500	2.731.462	2.389.047	2.379.186	2.572.809	-12,5%	8,1%	-6,4%	-1,3%
Bienes recibidos en pago	29.628	24.747	81.223	31.562	145.326	228,2%	360,4%	45,0%	56,7%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	34.353	41.223	43.146	58.235	20,0%	35,0%	22,1%	18,0%
Otros	2.730.873	2.672.362	2.266.601	2.304.478	2.369.247	-15,2%	2,8%	-7,0%	-2,3%
Total Activo	27.944.186	31.483.440	30.784.905	32.025.459	30.766.403	-2,2%	-3,9%	4,4%	4,7%
Pasivos									
Depósitos	17.820.516	21.614.297	19.348.095	19.845.835	18.523.270	-10,5%	-6,7%	7,6%	5,8%
Ahorro	7.740.900	10.050.822	6.152.329	6.456.933	6.508.539	-38,8%	0,8%	7,1%	5,8%
Corriente	2.109.754	2.134.602	1.799.035	1.643.682	1.551.664	-15,7%	-5,6%	9,5%	7,5%
Certificados de depósito a termino (CDT)	7.677.816	9.172.742	11.134.777	11.550.552	10.271.356	21,4%	-11,1%	7,2%	5,2%
Otros	292.046	256.131	261.954	194.668	191.711	2,3%	-1,5%	11,0%	6,6%
Créditos de otras entidades financieras	1.576.292	2.004.770	1.836.437	1.805.396	2.670.248	-8,4%	47,9%	-10,2%	-0,3%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	471.138	426.480	534.631	433.847	758.750	25,4%	74,9%	6,0%	8,2%
Créditos entidades nacionales	47	-	-	-	-	-	-	-99,3%	-41,2%
Créditos entidades extranjeras	1.105.107	1.578.290	1.301.806	1.371.549	1.911.498	-17,5%	39,4%	-6,7%	-0,3%
Operaciones pasivas del mercado monetario	2.578.216	1.060.835	1.651.317	2.388.694	2.286.590	55,7%	-4,3%	22,7%	19,9%
Simultaneas	385.688	923.793	1.651.317	588.325	1.516.374	78,8%	157,7%	35,6%	59,2%
Repos	2.192.528	137.042	-	1.800.369	770.216	-100,0%	-57,2%	6,6%	-3,8%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	1.453.798	1.511.558	2.589.568	2.174.115	2.349.756	71,3%	8,1%	8,7%	10,8%
Otros Pasivos	1.240.447	1.576.935	1.779.013	2.073.597	1.450.787	12,8%	-30,0%	-9,7%	-10,1%
Total Pasivo	24.669.269	27.768.395	27.204.429	28.287.637	27.280.651	-2,0%	-3,6%	5,2%	5,2%
Patrimonio									
Capital Social	396.356	396.356	396.356	396.356	396.356	0,0%	0,0%	-41,5%	-4,9%
Reservas y fondos de destinación específica	2.526.098	770.557	1.058.118	1.058.118	1.045.414	37,3%	-1,2%	12,7%	12,5%
Reserva legal	2.427.442	708.964	1.020.757	1.020.757	1.020.757	44,0%	0,0%	19,3%	17,3%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva ocasional	98.657	61.592	37.361	37.361	24.656	-39,3%	-34,0%	-49,7%	-36,3%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-9,5%
Superávit o déficit	162.674	2.228.890	2.276.927	2.285.092	2.289.288	2,2%	0,2%	-6,6%	-4,9%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	(50.222)	320.624	368.660	376.826	381.021	15,0%	1,1%	-9,6%	-6,8%
Prima en colocación de acciones	-	1.908.266	1.908.266	1.908.266	1.908.266	0,0%	0,0%	-3,9%	-2,8%
Ganancias o pérdidas	189.789	319.241	(150.926)	(1.744)	(245.305)	-147,3%	13962,4%	-10,9%	-18,7%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-68,4%	-58,7%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	(150.926)	-	-	-	246,8%
Ganancia del ejercicio	189.789	319.241	-	-	-	-100,0%	-	2,5%	-6,2%
Pérdida del ejercicio	-	-	(150.926)	(1.744)	(94.379)	-	5310,4%	-	117,8%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-8,0%
Otros	-	-	-	0	-	-	-100,0%	0,0%	298,9%
Total Patrimonio	3.274.918	3.715.045	3.580.475	3.737.823	3.485.753	-3,6%	-6,7%	0,6%	1,9%

ESTADO DE RESULTADOS	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17	Variación % dic-15 / dic-16	Variación % sep-16 / sep-17	Variación % Pares 16 / sep-17	Variación % Sector sep-16 / sep-17
Cartera comercial	919.068	1.130.057	1.445.878	1.061.876	1.061.909	27,9%		0,0%	2,9%
Cartera consumo	644.963	688.911	717.726	532.865	568.202	4,2%		6,6%	22,8%
Cartera vivienda	169.559	196.571	215.021	158.761	176.413	9,4%		11,1%	21,7%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-				-2,7%
Otros	49.713	-	-	-	-				10,3%
Ingreso de intereses cartera y leasing	1.783.302	2.015.539	2.378.625	1.753.502	1.806.524	18,0%		3,0%	10,3%
Depósitos	622.086	784.946	1.276.849	944.701	874.723	62,7%		-7,4%	11,2%
Otros	189.769	263.686	362.306	264.964	294.596	37,4%		11,2%	-7,6%
Gasto de intereses	811.855	1.048.633	1.639.155	1.209.665	1.169.318	56,3%		-3,3%	4,8%
Ingreso de intereses neto	971.447	966.906	739.470	543.837	637.206	-23,5%		17,2%	15,4%
Gasto de deterioro cartera y leasing	574.489	886.203	1.326.658	872.409	1.011.585	49,7%		16,0%	26,1%
Gasto de deterioro componente contracíclico	106.267	100.219	111.412	84.613	89.618	11,2%		5,9%	10,3%
Otros gastos de deterioro	75.485	-	-	-	-				9,0%
Recuperaciones de cartera y leasing	357.197	452.039	538.863	442.899	602.180	19,2%		36,0%	2,6%
Otras recuperaciones	85.416	11.829	21.699	18.710	32.854	83,4%		75,6%	-9,9%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	657.819	444.351	(138.037)	48.424	171.038	-131,1%		253,2%	-3,2%
Ingresos por valoración de inversiones	1.749.313	4.506.643	5.178.154	4.294.750	3.903.454	14,9%		-9,1%	-27,2%
Ingresos por venta de inversiones	1.048.323	29.622	78.860	76.060	23.659	166,2%		-68,9%	-78,0%
Ingresos de inversiones	2.797.636	4.536.265	5.257.014	4.370.810	3.927.114	15,9%		-10,2%	-28,0%
Pérdidas por valoración de inversiones	1.419.240	4.034.699	4.575.514	3.833.544	3.651.581	13,4%		-4,7%	-28,6%
Pérdidas por venta de inversiones	1.222.811	21.651	27.717	19.071	17.838	28,0%		-6,5%	-6,4%
Pérdidas de inversiones	2.642.051	4.056.350	4.603.231	3.852.616	3.669.419	13,5%		-4,8%	-28,6%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	41.667	40.115	41.369	23.363	-3,7%		-43,5%	0,3%
Dividendos y participaciones	27.288	4.141	2.658	2.658	3.617	-35,8%		36,1%	-18,6%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-				
Ingreso neto de inversiones	182.873	525.724	696.556	562.222	284.675	32,5%		-49,4%	-8,9%
Ingresos por cambios	814.507	2.769.505	22.829.021	13.669.196	7.307.686	724,3%		-46,5%	-81,9%
Gastos por cambios	562.655	2.689.369	22.901.740	13.719.631	7.250.468	751,6%		-47,2%	-83,6%
Ingreso neto de cambios	251.852	80.137	(72.719)	(50.435)	57.218	-190,7%		-213,4%	34,6%
Comisiones, honorarios y servicios	242.520	207.720	216.739	167.229	136.526	4,3%		-18,4%	8,9%
Otros ingresos - gastos	(40.425)	(19.322)	(73.557)	(67.463)	(67.529)	280,7%		29,7%	-107,6%
Total ingresos	1.294.639	1.238.609	628.982	659.977	561.929	-49,2%		-14,9%	-17,9%
Gastos de personal	333.728	320.375	332.627	245.941	279.255	3,8%		13,5%	17,9%
Costos administrativos	392.660	267.903	283.209	210.616	210.714	5,7%		0,0%	14,7%
Gastos administrativos y de personal	726.388	588.278	615.836	456.556	489.969	4,7%		7,3%	16,7%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	5.477	3.005	2.512	1.754	1.795	-16,4%		2,4%	-7,8%
Otros gastos riesgo operativo	11	3.630	3.191	2.031	3.595	-12,1%		77,0%	50,4%
Gastos de riesgo operativo	5.488	6.635	5.704	3.785	5.390	-14,0%		42,4%	37,1%
Depreciaciones y amortizaciones	281.099	79.842	80.487	58.854	64.167	0,8%		9,0%	7,8%
Total gastos	1.012.975	674.756	702.027	519.195	559.526	4,0%		7,8%	16,6%
Impuestos de renta y complementarios	91.875	143.569	(36.415)	58.939	1.816	-125,4%		-96,9%	-29,0%
Otros impuestos y tasas	-	101.043	114.296	83.587	94.967	13,1%		13,6%	39,3%
Total impuestos	91.875	244.612	77.881	142.526	96.782	-68,2%		-32,1%	-11,0%
Ganancias o pérdidas	189.789	319.241	(150.926)	(1.744)	(94.379)	-147,3%		5310,4%	-47,1%

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17	sep-16	sep-17	sep-16	sep-17
Rentabilidad									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	4,1%	8,9%	-4,0%	2,7%	-6,8%	17,9%	11,7%	16,2%	10,2%
ROA (Retorno sobre Activos)	0,6%	1,1%	-0,5%	0,3%	-0,8%	2,8%	1,7%	2,1%	1,3%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	75,0%	78,1%	117,6%	82,4%	113,4%	62,6%	88,0%	69,5%	92,5%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	5,1%	4,5%	3,5%	2,5%	3,0%	4,3%	4,6%	4,5%	4,8%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	3,7%	4,0%	5,2%	4,7%	5,5%	4,4%	5,3%	4,7%	5,5%
Rendimiento de la cartera	12,7%	10,5%	11,8%	11,4%	12,2%	11,6%	12,5%	12,4%	13,3%
Rendimiento de las inversiones	3,7%	6,8%	8,0%	8,8%	5,3%	6,8%	5,8%	6,6%	5,4%
Costo del pasivo	2,7%	3,9%	5,8%	5,3%	5,9%	4,2%	4,8%	4,4%	4,8%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	56,1%	47,5%	97,9%	69,2%	87,2%	34,2%	48,6%	41,4%	54,2%
Capital									
Relación de Solvencia Básica	8,0%	8,5%	9,7%	9,7%	9,4%	10,3%	10,8%	10,0%	10,5%
Relación de Solvencia Total	12,5%	13,0%	13,1%	12,7%	12,7%	16,9%	16,8%	15,4%	15,6%
Patrimonio / Activo	11,7%	11,8%	11,6%	11,7%	11,3%	15,4%	14,9%	13,3%	13,0%
Quebranto Patrimonial	826,3%	937,3%	903,3%	943,0%	879,4%	5135,1%	8823,6%	1681,8%	1802,0%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	105,0%	106,3%	106,6%	108,8%	104,1%	116,0%	113,1%	112,4%	109,9%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	83,8%	79,7%	78,3%	73,6%	83,3%	45,0%	48,6%	51,2%	55,2%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	7,1%	6,6%	4,5%	6,5%	6,1%	2,3%	2,6%	2,9%	2,9%
Liquidez									
Activos Líquidos / Total Activos	9,6%	16,0%	13,1%	12,0%	10,2%	9,6%	9,4%	10,7%	10,2%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	15,1%	23,3%	20,9%	19,4%	16,9%	16,5%	15,6%	17,1%	16,0%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	107,4%	98,4%	110,8%	109,8%	115,3%	122,7%	122,0%	113,5%	114,2%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	39,9%	43,9%	29,2%	28,6%	29,5%	41,2%	42,2%	40,3%	40,7%
Bonos / Total Pasivo	5,9%	5,4%	9,5%	7,7%	8,6%	11,7%	12,1%	8,8%	9,3%
CDT's / Total pasivo	31,1%	33,0%	40,9%	40,8%	37,7%	26,9%	27,5%	30,4%	30,4%
Redescuento / Total pasivo	1,9%	1,5%	2,0%	1,5%	2,8%	3,3%	3,4%	4,0%	4,1%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,0%	0,8%	0,5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	4,5%	5,7%	4,8%	4,8%	7,0%	5,9%	5,3%	4,3%	4,0%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	10,5%	3,8%	6,1%	8,4%	8,4%	2,6%	3,0%	3,4%	3,8%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	22,2%	18,3%	15,2%	16,8%	14,3%	20,7%	16,9%	17,9%	16,8%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	21,4%	26,3%	15,3%	20,0%	15,2%	16,6%	16,4%	20,8%	18,1%
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	14,3%	13,0%	24,2%	20,8%	15,0%	14,3%	12,6%	16,1%	14,3%
Emitidos igual o superior a 18 meses	42,1%	42,5%	45,3%	42,4%	55,4%	48,4%	54,1%	45,2%	50,8%
Calidad del activo									
Por vencimiento									
Calidad de Cartera y Leasing	2,1%	2,2%	2,9%	3,3%	3,7%	2,9%	4,2%	3,3%	4,5%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	174,1%	185,7%	179,6%	142,8%	146,8%	150,8%	126,9%	144,8%	124,4%
Indicador de cartera vencida con castigos	3,8%	3,9%	5,4%	5,5%	7,1%	6,4%	8,2%	7,2%	8,8%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	1,4%	1,8%	2,8%	3,3%	3,6%	2,3%	3,8%	2,5%	3,9%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	204,4%	199,8%	192,7%	140,0%	149,0%	167,8%	130,7%	162,3%	128,1%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	4,5%	3,7%	3,9%	4,1%	4,9%	5,3%	6,1%	5,0%	6,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	140,7%	158,5%	150,1%	139,5%	137,3%	129,2%	124,4%	133,9%	126,3%
Calidad de Cartera Vivienda	1,0%	1,1%	1,5%	1,4%	2,0%	2,3%	3,0%	2,2%	2,9%
Cubrimiento Cartera Vivienda	202,4%	241,5%	197,9%	206,4%	169,3%	140,2%	114,7%	139,6%	114,2%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	0,0%					10,1%	14,1%	7,0%	7,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito						99,1%	89,7%	95,6%	90,5%
Por clasificación de riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	5,4%	6,5%	9,8%	9,0%	10,0%	7,1%	10,1%	7,3%	9,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	34,3%	34,8%	33,8%	33,2%	36,4%	35,5%	33,3%	35,9%	35,0%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	3,0%	4,3%	6,0%	5,2%	6,1%	4,3%	5,9%	4,5%	6,0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	57,4%	50,9%	52,7%	55,0%	56,7%	55,3%	52,8%	54,9%	53,3%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	2,5%	4,7%	7,2%	6,0%	7,0%	4,1%	6,2%	4,4%	6,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	185,2%	208,0%	192,7%	182,9%	179,8%	189,5%	201,4%	189,8%	202,8%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	4,7%	4,1%	4,4%	4,2%	5,1%	5,9%	6,7%	5,4%	6,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	65,0%	62,9%	59,9%	60,7%	65,2%	60,3%	61,8%	61,1%	63,7%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	2,7%	2,0%	2,5%	2,4%	3,3%	2,1%	2,8%	2,1%	2,7%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	36,1%	37,6%	39,3%	39,8%	44,2%	55,2%	48,6%	41,5%	38,2%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	0,0%					8,8%	12,5%	7,8%	8,3%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E						87,3%	85,4%	55,7%	56,9%

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.