

# Reporte de calificación

---

**JPMORGAN CORPORACIÓN  
FINANCIERA S. A.**  
Corporación financiera

**Comité Técnico:** 23 de enero de 2018  
**Acta número:** 1302

**Contactos:**  
**Andrés Marthá Martínez**  
[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)  
**Leonardo Abril Blanco**  
[leonardo.abril@spglobal.com](mailto:leonardo.abril@spglobal.com)

# JPMORGAN CORPORACIÓN FINANCIERA S. A.

## Corporación financiera

REVISIÓN PERIÓDICA		
EMISOR	DEUDA DE LARGO PLAZO 'AAA'	DEUDA DE CORTO PLAZO 'BRC 1+'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de septiembre de 2017	Historia de la calificación:	
Activos: COP644.220	Revisión periódica Feb./17: 'AAA', 'BRC 1+'	
Pasivo: COP199.283	Revisión periódica Mar./16: 'AAA', 'BRC 1+'	
Patrimonio: COP444.937	Calificación inicial Abr./15: 'AAA', 'BRC 1+'	
Utilidad neta: COP15.690		

## I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' y de deuda de corto plazo de 'BRC 1+' a JPMorgan Corporación Financiera S. A. (en adelante JPMorgan CF).

**Posición de negocio: JPMorgan CF ha fortalecido su posición de negocio en el mercado de deuda pública. La debilidad producto de la sensibilidad de sus ingresos a cambios en las condiciones de mercado la compensa el eventual respaldo de su casa matriz.**

Durante 2017, JPMorgan CF tuvo una participación destacada en el mercado de deuda pública colombiano como uno de los principales compradores de títulos en el mercado primario, condición que se reflejó el escalafón del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el cual alcanzó la tercera posición; asimismo, se ubicó entre los principales intermediarios de renta fija. Estos resultados muestran una adecuada posición de negocio de la corporación para uno de los productos más relevantes en su estrategia corporativa, lo que también se ha traducido en un aumento sostenido de su participación entre las corporaciones financieras en Colombia.

En nuestra opinión, las condiciones del entorno económico podrían generar volatilidad en los precios de la deuda pública para los próximos 12 a 18 meses, particularmente por el aumento en las tasas de interés en EE. UU. y el deterioro en el perfil crediticio de la nación, reflejado en la baja de su calificación de riesgo en escala global. Estas condiciones imponen un reto para la estabilidad en la posición de negocio de JPMorgan CF teniendo en cuenta que la intermediación del mercado de renta fija representa su principal fuente de ingresos. A pesar de lo anterior, observamos de forma positiva que en el pasado la corporación ha logrado sortear de forma adecuada escenarios de alta volatilidad en el mercado. En nuestra opinión, mantener la estrategia para profundizar los ingresos por medio de la intermediación con clientes y la ampliación de su portafolio de productos tienen el potencial de beneficiar su posición de negocio en el futuro, puesto que permitiría disminuir la sensibilidad de sus ingresos y resultados financieros ante eventos de volatilidad en el mercado de capitales.

En el sector de corporación financieras, la participación de JPMorgan CF (medida por los ingresos operativos) alcanzó 12% promedio entre enero y septiembre de 2017, lo cual muestra una evolución positiva teniendo en cuenta que en 2012 fue cercana a 5%. En lo que respecta al mercado de renta fija,

JPMorgan CF se ha mantenido desde 2015 entre la segunda y sexta posición en el escalafón del Programa de Creadores de Mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público; su participación se ha mantenido en un rango entre 8% y 20%. La corporación también tiene una posición relevante en el mercado de tasa de cambio con una participación que ha oscilado entre 5% y 7%.

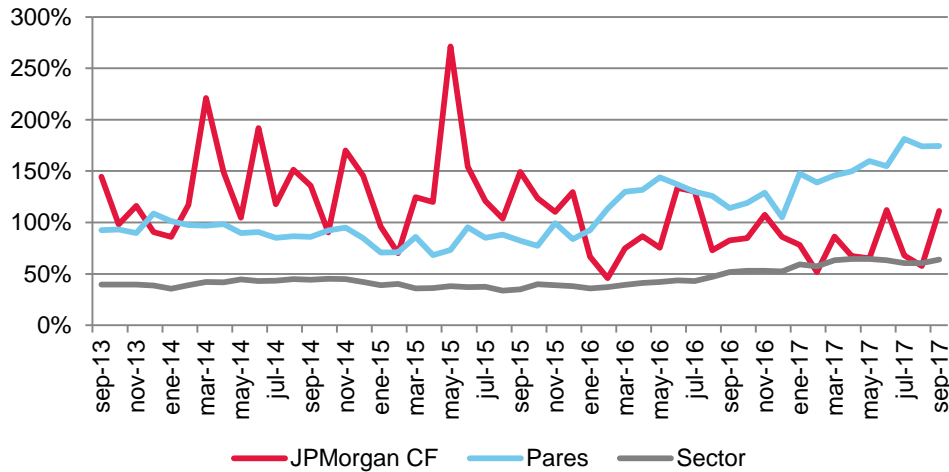
JPMorgan CF es una subsidiaria del banco estadounidense JPMorgan Chase & Co (calificaciones de riesgo crediticio en escala global en moneda extranjera de A-/Estable/A-2 de S&P Global Ratings). La corporación tiene una alta integración corporativa con su matriz a través de la implementación de políticas y procedimientos que se fundamentan en los mismos principios globales de JPMorgan Chase & Co. Además, la estructura organizacional de la subsidiaria en Colombia está altamente integrada con su matriz a través de reportes matriciales y esquemas de control interno que aseguran que se cumplan los lineamientos de la oficina principal. Por otra parte, JPMorgan CF se beneficia de múltiples sinergias tecnológicas ya que la mayor parte de sus sistemas de información se implementaron en concordancia con lo que utiliza su matriz en el ámbito global.

**Capital y solvencia: Robusta fortaleza patrimonial que se refleja en altos indicadores de solvencia. La calificación tiene en cuenta el respaldo patrimonial de su matriz, pues estimamos una alta probabilidad de que la corporación reciba inyecciones de capital en caso de requerirse.**

La solvencia total de JPMorgan CF se ha mantenido entre 45% y 134% entre enero de 2016 y septiembre de 2017 (ver Gráfico 1), niveles que muestran una amplia suficiencia de capital frente a los mínimos regulatorios. Los altos niveles de solvencia se derivan de la muy baja exposición a riesgo de crédito de la corporación debido a que no otorga activamente préstamos a clientes, de forma que las variaciones en la solvencia se deben, principalmente, a su exposición a riesgo de mercado. Es probable que en los próximos 12 a 18 meses la corporación incurra en operaciones de crédito como complemento a su oferta de productos para clientes corporativos. Sin embargo, de acuerdo con los lineamientos de la corporación, no esperamos que dichas operaciones sean representativas en su balance, por lo cual el requerimiento de capital debería ser bajo. Bajo este escenario, y teniendo en cuenta que la corporación mantiene su perfil de riesgo de mercado y mantiene la práctica de capitalizar el 100% de sus utilidades, esperamos que la solvencia continúe registrando niveles superiores al 40%, con lo cual se mantendría su holgada fortaleza patrimonial.

Nuestra evaluación de la fortaleza patrimonial de JPMorgan CF la complementa el eventual respaldo patrimonial de su matriz, JPMorgan Chase & Co –con calificaciones de riesgo de crédito en escala global superiores a las de la deuda soberana de Colombia– pues estimamos una alta probabilidad de que la corporación reciba apoyo bajo un escenario de estrés. Nuestra percepción del eventual respaldo de su matriz permite que JPMorgan CF acceda a la máxima calificación.

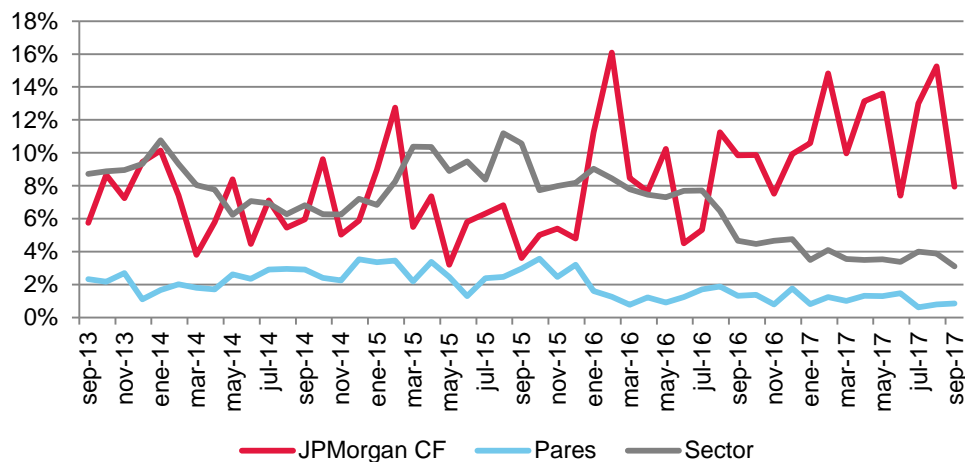
**Gráfico 1**  
Solvencia total



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

JPMorgan CF mantiene una alta calidad de su capital teniendo en cuenta que su patrimonio técnico no depende de instrumentos de capital secundario, lo cual indica una alta capacidad de absorción de pérdidas. Adicionalmente, consideramos que la corporación tiene una alta flexibilidad en la administración de su capital dado que su activo se concentra en títulos de deuda del gobierno nacional (TES) con una adecuada liquidez secundaria. La exposición a riesgo de mercado aumentó durante el último año como se refleja en la relación entre el valor en riesgo regulatorio (VaR por sus siglas en inglés) y el patrimonio técnico que fue de 12% en lo corrido de 2017 hasta septiembre, mientras que en 2016 fue de 9%; dicho porcentaje también es significativamente superior al del sector de corporaciones financieras que registró 4% en promedio durante 2017. Esperamos que el indicador de exposición a riesgo de mercado de JPMorgan CF continúe registrando niveles entre 8% y 14% en concordancia con su enfoque en la intermediación del mercado de capitales. En nuestra opinión, la relativa alta exposición a riesgo de mercado de la corporación la compensan sus altos indicadores de solvencia.

**Gráfico 2**  
Riesgo de mercado / patrimonio técnico

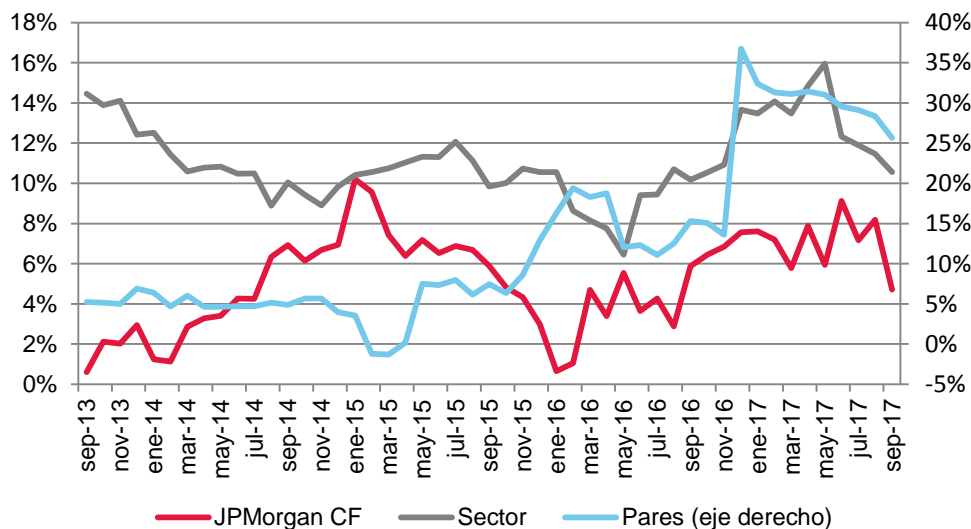


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

**Rentabilidad: La rentabilidad de JPMorgan CF ha sostenido una tendencia positiva desde 2016, pero persiste en niveles inferiores a sus pares y la industria. El desempeño de la rentabilidad continuará siendo sensible a los cambios en las condiciones del mercado de capitales.**

El desempeño favorable del mercado de renta fija y la mayor actividad de intermediación de productos para clientes permitieron que la rentabilidad sobre el patrimonio de JPMorgan CF presentara una tendencia ascendente entre 2016 y el primer semestre de 2017 (Gráfico 3). A pesar de lo anterior, el desempeño de la rentabilidad de la corporación persiste en ubicarse en niveles inferiores a sus pares y la industria. En nuestra opinión, la alta proporción de los ingresos de JPMorgan CF derivados de la administración de su portafolio propio implica que el desempeño futuro de su rentabilidad continuará teniendo una correlación elevada con el comportamiento del mercado de capitales, particularmente de los precios de la deuda pública. Si bien lo anterior implica que los resultados de la corporación pueden presentar mayor volatilidad que el promedio de la industria, observamos de forma positiva que JPMorgan CF ha logrado mantener utilidades positivas a través de las diferentes coyunturas económicas, lo que refleja su flexibilidad para ajustar su exposición a las condiciones cambiantes del mercado. Por otra parte, consideramos que los altos niveles de capitalización y el potencial respaldo de su matriz mitigan la debilidad por su baja rentabilidad y la variabilidad que podría presentar ante una evolución desfavorable del mercado de deuda pública.

**Gráfico 3**  
Rentabilidad sobre el patrimonio



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

De acuerdo con la información gerencial de JPMorgan CF, los ingresos de la corporación disminuyeron 32% anual a septiembre de 2017. Tal comportamiento se relaciona con una disminución de 33% en los ingresos de renta fija, que son los de mayor relevancia para la corporación con 64% del total. Esta disminución la compensó parcialmente un incremento de 9% en los ingresos de la línea de tasa de cambio, que representó el 28% de los ingresos. Los gastos operativos también contribuyeron de forma positiva a los resultados luego de registrar una disminución de 3,4% anual a septiembre de 2017. La disminución de los ingresos totales también está influenciada por ingresos no recurrentes de banca de inversión que percibió la corporación en 2016 y que representaron el 12% de los ingresos totales en ese periodo. Al descontar dicho efecto, los ingresos totales disminuyen 26% anual a septiembre de 2017.

Resultado de los menores ingresos, las utilidades netas de JPMorgan CF se contrajeron 40,6% anual a septiembre de 2017 al ubicarse en \$15.690 millones de pesos colombianos (COP). Como resultado, la rentabilidad sobre el patrimonio – calculada con utilidades acumuladas de 12 meses – disminuyó a 4,7% desde 5,9% del año anterior. Asimismo, la rentabilidad sobre el activo disminuyó a 2% desde 2,5%. Ambos indicadores se ubican en niveles inferiores frente a la industria y los pares comparables.

**Calidad del activo: JPMorgan CF mantiene una excelente calidad de sus activos al estar concentrados en títulos de deuda pública del gobierno nacional.**

La estructura del activo de JPMorgan CF se sigue concentrando en títulos de deuda pública –TES- que representaron 85% del activo total a septiembre de 2017. Estas características implican una muy baja exposición a riesgo de crédito y, por lo tanto, una excelente calidad de los activos de la corporación. De acuerdo con los lineamientos estratégicos de la administración, no esperamos que las características del activo presenten modificaciones relevantes en los próximos 12 a 18 meses. Como mencionamos previamente, en los próximos años es probable que observemos de forma más activa operaciones de crédito en el balance de la corporación. No esperamos que la incursión en operaciones de crédito afecte notoriamente la calidad del activo en la medida que estarán dirigidas para clientes corporativos de alta calidad crediticia y en montos que no esperamos que sean significativos en el balance. No obstante lo anterior, daremos seguimiento a la evolución de esta nueva línea de negocio y la capacidad de la corporación para mantener excelentes niveles de calidad de sus activos.

**Fondeo y liquidez: JPMorgan CF mantiene una baja exposición al riesgo de liquidez por la alta participación de activos líquidos en su balance y la baja representatividad de pasivos volátiles.**

Dada la naturaleza de su negocio, enfocado en la intermediación del mercado de capitales, el pasivo de JPMorgan CF se ha seguido caracterizando por mantener un muy bajo nivel de captaciones con el público, lo cual implica que los requerimientos pasivos de la corporación son bajos. Por otra parte, las características de su activo, concentrado en títulos de deuda pública con adecuada liquidez secundaria y que permiten realizar operaciones pasivas del mercado monetario, implican que la corporación tiene una alta flexibilidad para acceder a liquidez para así cubrir sus necesidades de recursos. Nuestra evaluación de su perfil de riesgo de liquidez tiene en cuenta de manera positiva las líneas de crédito que le mantiene su casa matriz.

La estructura del pasivo de JPMorgan CF se ha mantenido estable con las operaciones pasivas del mercado monetario como el instrumento más relevante; este representa 50% del pasivo total en promedio para lo corrido de 2017 hasta el mes de septiembre. JPMorgan CF utiliza estas operaciones como fuente de apalancamiento para tomar posiciones en las referencias más líquidas de títulos de deuda pública, lo cual implica que tienen un bajo riesgo de liquidez al estar calzadas con dicho activo subyacente. Los depósitos a plazo (CDT) tuvieron una participación marginal con un promedio de 2% del pasivo total en el mismo periodo, su plazo al vencimiento es superior a 18 meses. Actualmente, la corporación no cuenta con depósitos a la vista en su estructura de fondeo.

La razón a 30 días del Indicador de Riesgo de Liquidez regulatorio (IRL) fue de 2,2 veces (x) promedio en lo corrido de 2017 hasta el mes de septiembre y fluctuó entre 1,3x y 4,1x durante el mismo periodo, con lo cual conservó un comportamiento similar a lo observado en nuestra anterior revisión. El comportamiento del IRL está en función de las posiciones pasivas del mercado monetario (simultáneas) que realiza la corporación, de forma que un incremento en este tipo de operaciones podría disminuir el IRL. Sin embargo, como mencionamos previamente, los activos subyacentes de estas operaciones son títulos de

alta liquidez secundaria, por lo cual consideramos que no afectan el perfil de riesgo de liquidez de la corporación.

**Administración de riesgos y mecanismos de control: Robusta estructura para administración de riesgos alineada con los estándares globales JP Morgan Chase & Co.**

JPMorgan CF ha implementado las metodologías regulatorias locales para la medición del riesgo, así como las definidas por su matriz. La aplicación de las mejores prácticas corporativas de JP Morgan Chase & Co. exige a la corporación mantener altos estándares de control de sus operaciones. Asimismo, consideramos favorable que la entidad use sistemas de información comunes a los de otras filiales en Estados Unidos, Europa y América Latina, ya que la estandarización de los sistemas operativos para el procesamiento de las operaciones facilita la implementación de los estándares globales y la actualización de estas plataformas.

El sistema de administración de riesgo de crédito para evaluar, cuantificar y delimitar el riesgo de contraparte se respalda en sistemas de información comunes entre los países de la región, a través de los cuales se establece perfiles estandarizados de riesgo de crédito y se asigna una clasificación interna de riesgo individual.

La corporación cuenta con una metodología corporativa para medir y gestionar la exposición al riesgo de mercado, la cual se complementa con la medición del valor en riesgo. La principal herramienta para la medición del riesgo de mercado es el DVO1, que permite analizar la sensibilidad de los resultados financieros ante cambios en las tasas de interés del mercado. JPMorgan CF lleva un estricto control sobre el riesgo de liquidez inherente a sus operaciones de tesorería, acorde con su estrategia de negocios y su filosofía en la toma de riesgo y con el respaldo y herramientas de JP Morgan Chase & Co.

Para la gestión de riesgo operativo, JPMorgan CF ha implementado un proceso de autoevaluación, a través del cual supervisa los principales procesos y controles en cada una de las áreas. Si se detectan deficiencias, la dirección y las áreas involucradas las analizan para resolverlas. La corporación cuenta con un sistema especializado para la gestión del riesgo operativo.

Para atender el riesgo del lavado de activos y financiación del terrorismo, la entidad cuenta con un programa que se basa en políticas y procedimientos corporativos y en la legislación colombiana.

JPMorgan CF cuenta con un área de auditoría interna que evalúa continuamente el correcto funcionamiento operativo de las áreas de la corporación, así como el seguimiento de los lineamientos de control interno y del Código de Ética. Asimismo, monitorea los procesos operativos y de generación de información, con el fin de identificar fallas potenciales para valorar la eficacia de los procedimientos de control interno. Auditorías de la casa matriz refuerzan el control interno a través de controles y validaciones en todas las filiales en cualquier país donde opera, y aplica los mismos parámetros, para constatar la implementación de políticas y controles apropiados según los mandatos globales de JP Morgan Chase & Co.

**Tecnología: Adecuada infraestructura tecnológica respaldada por sinergias con la matriz**

Cada una de las áreas de la corporación cuenta con infraestructura tecnológica adecuada para llevar a cabo sus actividades. En particular, JPMorgan CF ha buscado que las herramientas tecnológicas permitan automatizar la operatividad de las transacciones de principio a fin, pasando por sistemas que reducen al mínimo la intervención humana y, por ende, los errores asociados.

La entidad cuenta con planes de contingencia que garantizan la continuidad de las operaciones en caso de fallas parciales o totales, hace pruebas anualmente con el personal a cargo de cada área de negocio, con el fin de identificar los puntos críticos a considerar ante un evento de contingencia real. Además, la entidad revisa y actualiza anualmente los planes.

**Contingencias:** De acuerdo con la información remitida por JPMorgan CF, a septiembre de 2017 la entidad presentaba contingencias por medio de una reserva, por un valor equivalente al 0,02% del patrimonio de la entidad. No consideramos que estas contingencias representen una amenaza 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:

- Los indicadores de rentabilidad estables con un comportamiento comparable al de sus pares.
- Los indicadores de solvencia con amplia holgura frente a los mínimos regulatorios.
- La exposición a riesgo de mercado dentro de nuestras expectativas.

### 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:

- Una baja de la calificación crediticia de JP Morgan Chase & Co. que la coloque por debajo de la calificación soberana de Colombia y/o el cambio de nuestra percepción sobre la voluntad de apoyo de la matriz a la filial colombiana.
- Los eventos de riesgo de mercado o crédito que tengan un impacto negativo en los resultados financieros, el capital y/o la liquidez.
- El aumento en la volatilidad de los ingresos más allá de nuestras expectativas.

*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](http://www.brc.com.co)*

*Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://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. ESTADOS FINANCIEROS

JPMORGAN CORPORACIÓN FINANCIERA S. A.

Datos en COP Millones										
JPMorgan Corporación Financiera 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	
<b>Activos</b>										
Disponible	5.432	27.252	81.703	31.511	62.785	199,8%	99,3%	24,0%	6,2%	
Posiciones activas del mercado monetario	161.617	448.027	197.645	170.139	78.307	-55,9%	-54,0%	-67,3%	-2,4%	
Inversiones	462.654	473.147	628.709	580.809	469.931	32,9%	-19,1%	27,8%	-4,4%	
Valor Razonable	392.268	271.220	288.015	296.400	412.105	6,2%	39,0%	38,4%	4,9%	
Instrumentos de deuda	392.268	271.220	288.015	296.400	412.105	6,2%	39,0%	114,5%	5,9%	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	1,8%	-2,8%	
Valor Razonable con cambios en ORI	28	-	-	-	-	-	-	-35,4%	-0,2%	
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-51,1%	-52,4%	
Instrumentos de patrimonio	28	-	-	-	-	-	-	-14,6%	8,3%	
Costo amortizado	-	-	-	-	-	-	-	-75,9%	-100,0%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	24,8%	8,7%	
A variación patrimonial	-	211	-	-	-	-100,0%	-	-	1,2%	
Entregadas en operaciones	70.358	184.501	327.011	264.613	50.643	77,2%	-80,9%	-0,2%	-27,7%	
Mercado monetario	-	145.888	293.254	187.133	-	101,0%	-100,0%	-0,2%	-29,1%	
Derivados	-	38.613	33.757	77.480	50.643	-12,6%	-34,6%	-	-2,2%	
Derivados	-	17.202	13.625	19.516	6.909	-20,8%	-64,6%	39,6%	-66,6%	
Negociación	-	17.202	13.625	19.516	6.909	-20,8%	-64,6%	39,6%	-66,6%	
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otros	-	13	58	280	275	355,9%	-1,9%	73184,4%	239,6%	
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	0,1%	
Cartera de créditos y operaciones de leasing	-	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	
Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	
Consumo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	
Deterioro componente contraciclico	-	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	
Otros activos	50.406	28.588	35.154	28.475	33.196	23,0%	16,6%	-10,6%	-4,1%	
Bienes recibidos en pago	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Bienes resituídos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otros	50.406	28.588	35.154	28.475	33.196	23,0%	16,6%	-10,6%	-4,1%	
<b>Total Activo</b>	<b>680.109</b>	<b>977.014</b>	<b>943.211</b>	<b>810.932</b>	<b>644.220</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-20,6%</b>	<b>17,6%</b>	<b>-4,8%</b>	
<b>Pasivos</b>										
Depósitos	7.000	7.013	7.015	7.014	12.315	0,0%	75,6%	38,3%	7,7%	
Ahorro	-	-	-	-	-	-	-	28,3%	56,8%	
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Certificados de depósito a termino (CDT)	7.000	7.013	7.015	7.014	12.315	0,0%	75,6%	6,2%	1,7%	
Otros	-	-	-	-	-	-	-	40825,4%	454,8%	
Créditos de otras entidades financieras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Redescuento	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Créditos entidades nacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Operaciones pasivas del mercado monetario	160.147	191.842	303.826	187.020	-	58,4%	-100,0%	-1,3%	-28,2%	
Simultaneas	157.146	191.842	303.826	187.020	-	58,4%	-100,0%	-1,3%	-28,1%	
Repos	3.001	-	-	-	-	-	-	-	-28,5%	
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otros Pasivos	126.376	380.060	203.122	192.480	186.968	-46,6%	-2,9%	-79,2%	-35,2%	
<b>Total Pasivo</b>	<b>293.523</b>	<b>578.914</b>	<b>513.964</b>	<b>386.514</b>	<b>199.283</b>	<b>-11,2%</b>	<b>-48,4%</b>	<b>-56,2%</b>	<b>-14,0%</b>	
<b>Patrimonio</b>										
Capital Social	99.550	99.550	99.550	99.550	99.550	0,0%	0,0%	18,2%	-55,9%	
Reservas y fondos de destinación específica	261.182	261.182	259.711	259.711	335.520	-0,6%	29,2%	54,3%	18,2%	
Reserva legal	259.711	259.711	259.711	259.711	335.397	0,0%	29,1%	54,5%	40,6%	
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Reserva ocasional	1.471	1.471	-	-	123	-100,0%	-	-100,0%	-6,6%	
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Superávit o déficit	129	97	-	-	-	-100,0%	-	76,7%	20,5%	
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	97	-	-	-	-100,0%	-	5,3%	147,5%	
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	-	-	82,8%	17,8%	
Ganancias o pérdidas	25.725	37.270	69.986	65.157	9.867	87,8%	-84,9%	25,2%	-48,4%	
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	31.268	44.565	44.565	-	42,5%	-100,0%	44,9%	-39,1%	
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	-99,1%	
Ganancia del ejercicio	25.725	11.825	31.245	26.416	15.690	164,2%	-40,6%	18,5%	47,5%	
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-87,1%	
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	(5.823)	(5.823)	(5.823)	(5.823)	0,0%	0,0%	-3,5%	-2,0%	
Otros	-	(0)	-	-	-	-100,0%	-	-	-100,0%	
<b>Total Patrimonio</b>	<b>386.587</b>	<b>398.100</b>	<b>429.247</b>	<b>424.418</b>	<b>444.937</b>	<b>7,8%</b>	<b>4,8%</b>	<b>50,3%</b>	<b>8,8%</b>	

JPMORGAN CORPORACIÓN FINANCIERA S. A.

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	-	-	-	-	1				-100,0%
Cartera consumo	-	-	-	-	-				-8,5%
Cartera vivienda	-	-	-	-	-				-40,2%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-				-23,1%
Otros	7.565	-	-	-	-				-17,6%
Ingreso de intereses cartera y leasing	7.565	-	-	-	1				-99,9%
Depósitos	351	420	604	442	559	43,8%	26,4%	-19,9%	-8,5%
Otros	7.736	11.052	15.928	12.474	19.697	44,1%	57,9%	51,9%	-40,2%
Gasto de intereses	8.087	11.472	16.532	12.916	20.256	44,1%	56,8%	49,7%	-23,1%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>(522)</b>	<b>(11.472)</b>	<b>(16.532)</b>	<b>(12.916)</b>	<b>(20.255)</b>	<b>44,1%</b>	<b>56,8%</b>	<b>49,7%</b>	<b>-17,6%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	-	-	-	-	-			122,1%	444,0%
Gasto de deterioro componente contracíclico	-	-	-	-	-				
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-				
Recuperaciones de cartera y leasing	-	-	-	-	-				-99,9%
Otras recuperaciones	1.078	-	-	-	-			208,4%	526,8%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>557</b>	<b>(11.472)</b>	<b>(16.532)</b>	<b>(12.916)</b>	<b>(20.255)</b>	<b>44,1%</b>	<b>56,8%</b>	<b>47,5%</b>	<b>-7,5%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	227.765	1.260.731	1.320.048	1.140.899	889.198	4,7%	-22,1%	-29,2%	-52,2%
Ingresos por venta de inversiones	543.079	61.182	100.200	87.232	95.385	63,8%	9,3%	-84,3%	-34,8%
Ingresos de inversiones	770.843	1.321.913	1.420.249	1.228.131	984.583	7,4%	-19,8%	-52,2%	-52,3%
Pérdidas por valoración de inversiones	207.949	1.169.836	1.246.102	1.079.568	831.630	6,5%	-23,0%	2,7%	-54,3%
Pérdidas por venta de inversiones	508.899	89.831	60.441	41.764	74.634	-32,7%	78,7%	4,3%	33,5%
Pérdidas de inversiones	716.848	1.259.667	1.306.543	1.121.332	906.264	3,7%	-19,2%	3,2%	-52,5%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	-	-			1796,0%	1,8%
Dividendos y participaciones	34	58	-	-	-	-100,0%		-56,1%	75,6%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-				
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>54.029</b>	<b>62.304</b>	<b>113.706</b>	<b>106.799</b>	<b>78.319</b>	<b>82,5%</b>	<b>-26,7%</b>	<b>22,4%</b>	<b>-24,4%</b>
Ingresos por cambios	79.439	66.598	49.576	39.171	12.164	-25,6%	-68,9%	-59,0%	-88,5%
Gastos por cambios	63.353	56.783	65.204	52.453	11.100	14,8%	-78,8%	-59,6%	-88,8%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>16.086</b>	<b>9.815</b>	<b>(15.627)</b>	<b>(13.283)</b>	<b>1.064</b>	<b>-259,2%</b>	<b>-108,0%</b>	<b>-64,7%</b>	<b>-101,0%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>12.097</b>	<b>2.973</b>	<b>3.072</b>	<b>2.284</b>	<b>1.924</b>	<b>3,3%</b>	<b>-15,8%</b>	<b>-22,9%</b>	<b>-46,3%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>(1.161)</b>	<b>(1.304)</b>	<b>9.949</b>	<b>6.452</b>	<b>(3.503)</b>	<b>-863,2%</b>	<b>-154,3%</b>	<b>262,6%</b>	<b>-91,2%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>81.607</b>	<b>62.317</b>	<b>94.567</b>	<b>89.337</b>	<b>57.549</b>	<b>51,8%</b>	<b>-35,6%</b>	<b>25,5%</b>	<b>-28,6%</b>
Costos de personal	20.294	23.891	24.988	18.582	20.347	4,6%	9,5%	58,7%	-3,7%
Costos administrativos	14.655	4.299	5.050	3.991	4.037	17,5%	1,2%	8,1%	-2,1%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>34.949</b>	<b>28.189</b>	<b>30.038</b>	<b>22.573</b>	<b>24.384</b>	<b>6,6%</b>	<b>8,0%</b>	<b>55,4%</b>	<b>-3,4%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	12	20	111	4	-	446,3%	-100,0%	126,3%	86,9%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-	-	-				
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>12</b>	<b>20</b>	<b>111</b>	<b>4</b>	<b>-</b>	<b>446,3%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>126,3%</b>	<b>86,9%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	3.041	3.146	1.167	994	568	-62,9%	-42,9%	-34,5%	-45,4%
<b>Total gastos</b>	<b>38.003</b>	<b>31.356</b>	<b>31.316</b>	<b>23.571</b>	<b>24.952</b>	<b>-0,1%</b>	<b>5,9%</b>	<b>52,3%</b>	<b>-4,7%</b>
Impuestos de renta y complementarios	17.880	10.268	23.875	31.775	12.299	132,5%	-61,3%	27,0%	-38,5%
Otros impuestos y tasas	-	8.868	8.132	7.576	4.608	-8,3%	-39,2%	10,2%	-30,0%
<b>Total impuestos</b>	<b>17.880</b>	<b>19.136</b>	<b>32.007</b>	<b>39.351</b>	<b>16.907</b>	<b>67,3%</b>	<b>-57,0%</b>	<b>22,8%</b>	<b>-36,1%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>25.725</b>	<b>11.825</b>	<b>31.245</b>	<b>26.416</b>	<b>15.690</b>	<b>164,2%</b>	<b>-40,6%</b>	<b>17,3%</b>	<b>-34,2%</b>

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	dic-14	dic-15	dic-16	sep-16	sep-17	sep-16	sep-17	sep-16	sep-17
<b>Rentabilidad</b>									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	6,9%	3,0%	7,6%	5,9%	4,7%	15,3%	25,7%	10,2%	10,6%
ROA (Retorno sobre Activos)	3,4%	1,4%	3,4%	2,5%	2,0%	12,3%	22,4%	3,9%	4,6%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	-0,6%	-18,4%	-17,5%	-14,5%	-35,2%	-3,1%	-3,7%	-55,0%	-63,4%
Rendimiento de las inversiones	7,4%	7,7%	12,8%	12,6%	8,6%	14,9%	30,9%	9,9%	11,3%
Costo del pasivo	2,1%	2,6%	3,2%	2,7%	4,0%	2,8%	3,5%	5,8%	6,4%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	42,8%	45,2%	31,8%	25,3%	42,4%	21,3%	26,4%	19,2%	26,0%
<b>Capital</b>									
Relación de Solvencia Básica	144,7%	128,9%	86,0%	82,4%	111,1%	112,0%	157,8%	46,5%	56,9%
Relación de Solvencia Total	145,3%	129,5%	86,0%	82,4%	111,1%	114,1%	174,5%	51,6%	64,0%
Patrimonio / Activo	56,8%	40,7%	45,5%	52,3%	69,1%	69,3%	88,6%	40,1%	45,9%
Quebranto Patrimonial	388,3%	399,9%	431,2%	426,3%	446,9%	433,2%	550,8%	541,6%	1337,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	376,7%	476,9%	292,1%	403,3%	4961,8%	1041,0%	1241,3%	206,4%	213,0%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	13,0%	7,2%	8,2%	6,7%	7,5%	11,3%	6,7%	10,6%	9,3%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	5,9%	4,8%	9,9%	9,9%	7,9%	1,3%	0,8%	4,7%	3,1%
<b>Liquidez</b>									
Activos Liquidos / Total Activos	58,5%	30,5%	39,2%	40,4%	73,7%	36,3%	37,9%	20,3%	21,9%
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	5681,4%	4256,3%	5270,2%	4674,9%	3856,3%	8278,9%	7340,9%	76,8%	73,4%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,3%	0,0%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,4%	4,1%	4,1%	7,5%
Bonos / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDT's / Total pasivo	2,4%	1,2%	1,4%	1,8%	6,2%	0,0%	0,1%	39,9%	47,1%
Redescuento / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Op. pasivos del mco monetario / total pasivo	54,6%	33,1%	59,1%	48,4%	0,0%	27,4%	61,8%	33,4%	27,8%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	2,2%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,0%	7,6%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	24,8%	14,4%
Emitidos igual o superior a 18 meses	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	59,9%	75,8%

## IV. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://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.