



PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN BONOS SUBORDINADOS DEL BANCO GNB SUDAMERIS S.A.- HASTA POR \$500.000 MILLONES

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 507

Fecha: 14 de agosto de 2020

Fuentes:

- Banco GNB Sudameris S.A.
- Estados financieros del Banco GNB Sudameris suministrados por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- Información de Entidades Financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Información Financiera*

	Abr-19	Abr-20
Activos	\$27.055	\$28.344
Patrimonio	\$1.834	\$2.107
Utilidad Neta	\$93	\$104
ROE	16,06%	15,57%
ROA	1,04%	1,11%
Pat. técnico	\$3.012	\$3.162
Solv. Básica	10,38%	11,12%
Solv. Total	21,59%	21,05%

*Cifras en miles de millones de pesos e indicadores anualizados.

Miembros Comité Técnico:

Jesús Benedicto Díaz Durán.
Iván Darío Romero Barrios.
Nelson Hernán Ramírez.

Contactos:

Viviana Katherine Páez Pazos
viviana.paez@vriskr.com

Andrés Felipe Buelvas Porto
andres.buelvas@vriskr.com

Erika Tatiana Barrera Vargas
erika.barrera@vriskr.com

PBX: (571) 526 5977
Bogotá D.C.

BONOS SUBORDINADOS	AA+ (DOBLE A MÁS)
PERSPECTIVA	ESTABLE

Características de la Emisión y Colocación¹

Emisor	Banco GNB Sudameris S.A.
Títulos	Bonos Subordinados
Cupo global del programa	Hasta \$500.000 millones de pesos
Mercado	Mercado principal
Plazo	De cinco (5) hasta diez (10) años
Serie	Bonos Subordinados: Serie A (Tasa Fija), Serie B (IPC), Serie C (DTF) y Serie D (IBR)
Monto total colocado	\$332.405 millones
Serie colocada	Serie B: Subserie B1 y B2
Plazo	Siete (7) y nueve (9) años
Tasas	IPC + 3,85% E.A. (TV) IPC + 4,05% E.A. (TV)
Monto colocado por subserie	B1: \$119.205 millones. Saldo a abril de 2020: \$119.205 millones B2: \$213.200 millones. Saldo a abril de 2020: \$213.200 millones
Pago de capital	Al vencimiento (Bullet).
Pago de intereses	Mensual, Trimestral, Semestral o Anual de acuerdo a la Serie
Ley de circulación	Titulos a la orden
Administrador	Depósitos Centralizados de Valores de Colombia S.A. - Deceval
Representante legal de tenedores de bonos	Fiduciaria Corficolombiana S.A.

Fuente: Banco GNB Sudameris S.A.

El Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores** mantuvo la calificación **AA+ (Doble A Más)** a los Bonos Subordinados, correspondientes al **Programa de Emisión y Colocación de Bonos Subordinados del Banco GNB Sudameris S.A.** con cargo a un cupo global de hasta \$500.000 millones.

La calificación **AA+ (Doble A Más)** indica que la capacidad de pago de intereses y capital es alta, aunque con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.

Adicionalmente para las categorías de riesgo entre AA y B, **Value and Risk Rating S.A.** utilizará la nomenclatura (+) y (-) para otorgar una mayor graduación del riesgo relativo.

¹ El monto total colocado por \$332.405 millones, corresponde al 13,25% del valor registrado en la cuenta de títulos de inversión de los estados financieros del Banco GNB Sudameris a abril de 2020 (\$2,51 billones). El saldo restante, está conformado por las emisiones en moneda extranjera e intereses.



EMISIONES

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación se fundamenta en la calificación AAA (Triple A), asignada por el Comité Técnico de Calificación de **Value and Risk S.A.** a la Deuda de Largo Plazo del Banco GNB Sudameris S.A., el 14 de agosto de 2020, cuyo documento técnico puede ser consultado en www.vrisk.com.

Por su parte, la calificación **AA+ (Doble A mas)** otorgada a los Bonos Subordinados, radica en el hecho de que, ante una eventual liquidación del emisor, el pago a los tenedores de deuda subordinada está sujeta a la cancelación previa del pasivo externo, así como de otras obligaciones no subordinadas, razón por la cual tendría menor prioridad de pago con respecto a otros acreedores del Banco.

Es de resaltar que **Value and Risk Rating S.A.**, se acoge tanto a la regulación local como a los principios internacionales establecidos en Basilea, según los cuales los Bonos Subordinados podían formar parte del patrimonio técnico del Banco², teniendo en cuenta que su misma condición y características los constituyen en un importe que se subordina al pago del pasivo externo. Sin embargo, dicha deuda subordinada no es computada al 100% durante los cinco años anteriores a su maduración, con lo cual se minimiza el hecho que implica su vencimiento fijo, así como su incapacidad de absorber pérdidas, excepto en una liquidación.

Adicionalmente, el prospecto de emisión y colocación no contempla el establecimiento de cláusulas aceleratorias o de prepago que puedan reducir el plazo de maduración de los bonos subordinados a menos de cinco años. En consecuencia, el valor de mercado de los títulos que se emitan dentro del programa podrá computar dentro del patrimonio adicional del Banco GNB Sudameris, hasta un monto que no supere el 50% del patrimonio básico, acorde con lo establecido en el Decreto 4648 de 2006

² En línea con las disposiciones del Decreto 2555 de 2010, modificado por el Decreto 1477 de agosto de 2018, se establece que a partir de 2018 las emisiones nuevas bajo dicha modalidad ya no computarán en el patrimonio técnico. Por tal motivo, las nuevas emisiones deberán incluir mecanismos de absorción de pérdidas que beneficien la estructura de capital del emisor.



EMISIONES

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

El programa de Emisión y Colocación de Bonos Subordinados del Banco GNB Sudameris S.A. hace parte de la estrategia direccionada a fortalecer las fuentes de fondeo para el crecimiento de la operación, así como los niveles de capital.

El Programa de Emisión y Colocación contempla la emisión de bonos subordinados, estructurados en cuatro series (A, B, C, y D), con un cupo global de hasta \$500.000 millones. El plazo de redención podrá ser de cinco hasta diez años, contados a partir de la fecha de emisión.

Las series están denominadas en pesos colombianos y en tasa fija (serie A), indexados a IPC (serie B), al DTF (serie C) y a la IBR (serie D). Los intereses podrán ser pagados mensual, trimestral, semestral o anualmente acorde a lo indicado en el aviso de oferta pública y serán pagados al vencimiento del periodo, a partir de la fecha de cada emisión.

Asimismo, las emisiones que se realicen con cargo al cupo global pueden o no contar con garantías adicionales a los bienes del Emisor. En caso de existir dichos respaldos, estos podrán tener impacto en la calificación de la respectiva serie y serán informadas en el aviso de oferta al público. En el evento de liquidación del Emisor, el pago de los Bonos Subordinados estará condicionado irrevocablemente al previo pago del pasivo externo.

Respecto a las emisiones realizadas a la fecha, en noviembre de 2017 el Banco realizó una colocación de bonos por \$332.405 millones, correspondientes a la serie B. De estos, \$119.205 millones fueron adjudicados a siete años al IPC + 3,85% E.A., y, \$213.200 millones a nueve años al IPC + 4,05% E.A., en ambos casos con pagos de intereses trimestre vencido. Por lo anterior, el saldo que GNB Sudameris podría emitir bajo este programa sería de \$167.595 millones.

Entre mayo de 2019 y febrero de 2020, el Banco ha realizado pago de intereses por \$40.601 millones.

BANCO GNB SUDAMERIS S.A.

Banco GNB Sudameris S.A., como emisor de Bonos, cuenta con una calificación AAA (Triple

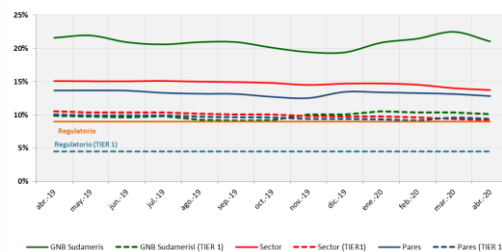
A) para la Deuda de Largo Plazo, la cual fue ratificada por el Comité Técnico de Calificación el 14 de agosto de 2020, en revisión anual. El documento que sustenta la misma puede ser consultado en www.vriskr.com

Respaldo y capacidad patrimonial. El Banco cuenta con el respaldo patrimonial y corporativo de sus principales accionistas, Gilex Holding S. à.r.l (90,05%) y Gilinski Holding S. de R.L. (4,99%).

Al respecto, se pondera la capitalización recibida en enero de 2020, por \$168.482 millones y la apropiación del 50,89% de las utilidades del 2019, para soportar el desarrollo de la operación y robustecer su posición. De este modo, a abril de 2020, el patrimonio del Banco alcanzó \$2,11 billones, con un incremento interanual de 14,88%, y se ubicó en el noveno puesto entre las veinticinco instituciones bancarias del País.

Por su parte, el patrimonio técnico totalizó \$3,16 billones (+5,01%), cuya dinámica estuvo determinada por la disminución del patrimonio adicional (-4,63%), dada la amortización de los bonos, la cual fue compensada por el aumento en el patrimonio básico (+15,42%), gracias a la capitalización mencionada. Dicha situación, sumada al incremento de 6,08% en los APNR³, conllevó a un indicador de solvencia básica de 11,12% (+0,74 p.p.) y total de 21,05%, (-0,54 p.p.), respectivamente, niveles superiores a los del sector (9,23% y 13,74%), y pares⁴ (9,41% y 12,83%).

Índice de Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.

Al respecto, en cumplimiento al Decreto 1421 de 2019⁵ y la Circular Externa (C.E.) 020 de 2019,

³ Activos ponderados por nivel de riesgo.

⁴ Davivienda, Banco Popular y AV Villas.

⁵ Por medio del cual el Gobierno Nacional modificó el Decreto 2555 de 2010 en lo relacionado con los requerimientos de patrimonio adecuado por riesgo operacional de los establecimientos de crédito y dictó otras disposiciones.



EMISIONES

GNB Sudameris adelanta el plan de implementación del nuevo marco normativo sobre el margen de solvencia y otros requerimientos del patrimonio, el cual ha ejecutado según el cronograma establecido. Así mismo, el próximo año reinvertirá el 50% de las utilidades del 2020 para fortalecer el capital. De este modo, de acuerdo con la información suministrada, el Banco cumpliría con los requerimientos mínimos exigidos, desde la entrada en vigencia de la norma.

En opinión de **Value and Risk**, el Banco GNB Sudameris goza de una adecuada posición patrimonial para apalancar el crecimiento proyectado, reflejada en el cumplimiento legal de los márgenes de solvencia y la calidad del patrimonio lo que, sumado al soporte de su principal accionista, se consolida como una de sus principales fortalezas. En este sentido, la Calificadora hará seguimiento al desarrollo del plan relacionado con el cambio regulatorio y las posibles emisiones de deuda, así como al cumplimiento de los requerimientos mínimos solicitados a nivel individual y consolidado.

Direccionamiento estratégico. El Banco GNB Sudameris mantiene su estrategia orientada a robustecer su posicionamiento a nivel local e internacional y al crecimiento, principalmente, en banca comercial y de personas. Igualmente, se destaca que como matriz del conglomerado financiero⁶, complementa su oferta de valor a través de sus filiales.

Durante el último año, el Banco continuó en el programa de Creadores de Mercado y en el Comité Rector del IBR, lo cual lo convierte en uno de los principales agentes del mercado de capitales en Colombia. A su vez, inició con la operación del nuevo sistema de libranzas, amplió su red de oficinas y como parte de la transformación digital, implementó la Vicepresidencia de Proyectos Tecnológicos y la Unidad Digital⁷. Aspectos ponderados por la Calificadora, pues favorecen la oferta de servicios competitivos e integrales para los clientes y generan eficiencia en la operación.

⁶ Conformado por cinco filiales en el país: Servitrust GNB Sudameris, Servivalores GNB Sudameris, Servibanca S.A., Servitotal GNB Sudameris y Corporación Financiera GNB Sudameris S.A. Así como dos internacionales: Banco GNB Perú y Banco GNB Paraguay.

⁷ Esta área lideró el proyecto de creación del Lulo Bank (primer banco digital del país).

Ante la emergencia declarada por el Covid-19, el GNB Sudameris mantuvo su estrategia de colocación, teniendo en cuenta el modelo de negocio enfocado a un sector menos riesgoso como libranzas. Igualmente, fortaleció los servicios en línea, redujo las tasas de interés en los créditos y creó el Comité de Atención de Emergencias para el conglomerado.

En consideración de **Value and Risk**, la planeación estratégica del Banco se soporta en mecanismos y procesos robustos acordes con el tamaño de la operación que, aunados a la trayectoria y profesionalismo del equipo directivo, benefician su posición de mercado y le permiten adaptarse oportunamente a los cambios del entorno. Sin embargo, por cuenta de la actual coyuntura, enfrenta un escenario más desafiante para el cumplimiento de sus objetivos de crecimiento y rentabilidad, por lo que en opinión de la Calificadora es relevante que continúe con la optimización de procesos e innovación tecnológica.

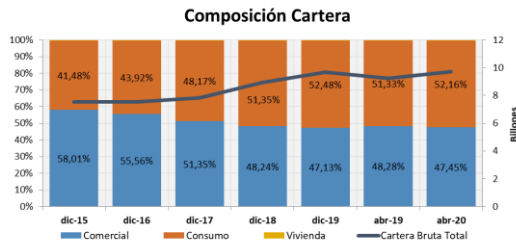
SITUACIÓN FINANCIERA

Evolución de la cartera e indicadores de calidad y cobertura. A abril de 2020, la cartera bruta de GNB Sudameris totalizó \$9,70 billones, con un crecimiento interanual de 4,95%, inferior al sector (+11,67%) y pares (17,39%), dada la menor dinámica de las colocaciones, con ocasión a la coyuntura generada por el Covid-19 y las restricciones en las políticas de colocación como medida para contener el deterioro del activo..

La modalidad de consumo impulsó el crecimiento, con una variación interanual de +6,64% y una participación dentro del total de 52,16%. Al respecto, el Banco enfocó sus esfuerzos en fortalecer la línea de libranzas (pensionados y empleados del sector público), que participa con el 97,51% del total. Por su parte, la cartera comercial, conformada principalmente por obras civiles de construcción (30,31%), desaceleró su crecimiento a 3,16%, impactada por la reducción de las líneas de transporte de carga y agricultura.



EMISIONES

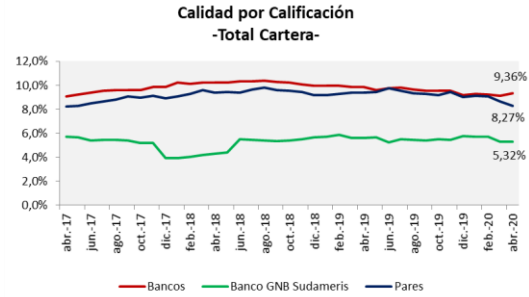


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Ahora bien, por sector económico el 52,92% de la cartera correspondió a asalariados y rentistas de capital, seguido por obras de construcción (14,45%) y actividades de intermediación financiera (5,36%)⁸, distribución que contribuye a mitigar la exposición al riesgo de crédito. Por su parte, dado el nicho de mercado atendido, el Banco mantiene moderados niveles de concentración por colocaciones, puesto que los veinte principales créditos otorgados representaron el 26,66% del total.

Value and Risk pondera el robustecimiento permanente de las políticas del SARC⁹ que, en el último año, incluyeron desarrollos de herramientas tecnológicas para la optimización de procesos de calificación, seguimiento de prórrogas y monitoreo de créditos. Factores que, junto a los mayores castigos, le han permitido al Banco mantener controlados los indicadores de calidad de cartera, que son notablemente inferiores a los de sus grupos de referencia. Adicionalmente, se observan adecuados niveles de atomización en los veinte principales créditos vencidos, reestructurados y modificados (0,69%, 1,16% y 0,36% del total, respectivamente).

Es así como, a abril de 2020, el indicador por temporalidad se ubicó en 1,48% (-0,30 p.p.) y el de calificación en 5,32% (-0,29 p.p.), por lo que el Banco mantiene resultados sobresalientes frente al sector (4,27% y 9,36%) y grupo par (3,39% y 8,27%). Situación similar se evidenció en la cartera CDE, que descendió a 4,27% (-0,34 p.p.), mientras que el índice por calificación con castigos ascendió a 13,02% (+1,37 p.p.), por debajo de los registrados por el sector (6,51% y 14,12%, respectivamente).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Por tipo de cartera, se resalta la disminución de los indicadores de calidad por temporalidad y calificación del segmento de consumo que se ubicaron en 1,42% (-0,38 p.p.) y 2,76% (-0,44 p.p.), en su orden, gracias a la reducción de los saldos vencidos y en riesgo. Niveles significativamente inferiores a los del sector (4,03% y 7,54%) y los pares (2,18% y 5,81%). Situación similar se evidenció en la cartera comercial, cuyos indicadores por temporalidad y calificación disminuyeron hasta 1,53% (-0,21 p.p.) y 8,13% (-0,05 p.p.), en mejor posición frente a su grupo comparable¹⁰.

Ahora bien, dada la emergencia originada por el Covid-19, el Banco otorgó alivios financieros por \$1,54 billones (16,4% del total de la cartera), a través de prórrogas y periodos de gracia según las autorizaciones del ente de control, especialmente en el segmento comercial (pymes). En opinión de la Calificadora, dichas medidas mitigan temporalmente su exposición al riesgo de crédito, por lo que estará atenta a la evolución en la implementación del Programa de Acompañamiento a Deudores –PAD y los impactos que tenga en la calidad de la cartera para el cierre del año.

Respecto a los indicadores de cobertura, en el periodo de análisis se observó un incremento de 19,09 p.p. en el de temporalidad (hasta 210,69%), que fue superior al del sector y pares (142,57% y 159,52%), mientras que el de calificación disminuyó a 58,80% (-2,03 p.p.), dada la dinámica de las provisiones (-3,81%) frente a la cartera riesgosa, y se ubicó por debajo al sector (65,02%) y pares (65,44%). De otra parte, el deterioro

⁸ Cifras a marzo de 2020.

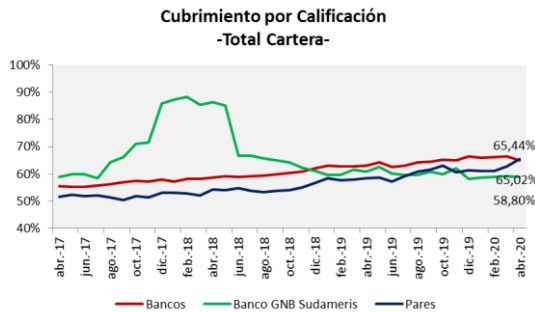
⁹ Sistema de Administración de Riesgo de Crédito.

¹⁰ A abril de 2020, los indicadores de temporalidad y calificación del sector se ubicaron en 4,40% y 11,05%, y los de los pares en 4,22% y 11,39%, respectivamente.



EMISIONES

contracíclico, que podría ser reasignado a créditos que presenten problemas por la actual coyuntura, representó el 1,74% del patrimonio técnico a abril 2020. Lo anterior, junto a la política de garantías para el respaldo de créditos comerciales con la que cuenta el Banco, mitigará en parte, la constitución adicional de provisiones.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

La cartera del Banco GNB Sudameris se encuentra concentrada en un nicho de menor riesgo lo cual, en opinión de Value and Risk, beneficia la evolución de los indicadores de calidad frente a otras entidades del sector. No obstante, evidencia una mayor exposición en relación con lo observado en revisiones anteriores, pues la situación que enfrenta el País ha deteriorado la actividad económica y capacidad de pago del segmento pyme y comercial. De este modo, la Calificadora considera fundamental que se mantenga la política conservadora de colocación y el fortalecimiento de la gestión de riesgos y cobranzas, especialmente en los nichos más vulnerables, con el propósito de mitigar los impactos sobre la calidad del activo y contener el gasto de provisiones.

Estructura de fondeo y liquidez. A abril de 2020, el pasivo del Banco GNB Sudameris totalizó \$26,24 billones, con un crecimiento interanual de 4,03%, jalonado por los créditos financieros, que participaron con el 9,15% del total, con un crecimiento de 77,13% (recursos destinados a apalancar las colocaciones de cartera).

La principal fuente de fondeo del Banco son los depósitos y exigibilidades, que representaron el 58,83%, y aumentaron en un 1,38%. Están conformados en su mayoría por cuentas de ahorro (60,92%), CDTs (29,90%) y cuentas corrientes (8,55%), rubros con variaciones de +2,37%, -

2,49% y +7,80%, en su orden, y cuya dinámica estuvo determinada por la preferencia de los clientes por la liquidez, a causa de la coyuntura actual.

Para **Value and Risk** se evidencian moderados niveles de concentración por fuente de fondeo (dado el nicho de mercado objetivo), toda vez que los veinte principales clientes en cuentas de ahorro y corrientes abarcaron el 47,41% y 63,48%, mientras que los CDTs el 35,46%. Sin embargo, la Calificadora destaca el nivel de renovación de CDT (promedio anual de 83,43%), así como la estabilidad de los depósitos a la vista (cuentas de ahorro: 90% y corriente: 79,13%). Aspectos que mitigan la exposición al riesgo de liquidez.

En línea con el continuo fortalecimiento de las políticas de seguimiento y control del SARL¹¹, en opinión de la Calificadora, el Banco mantiene una posición de liquidez acorde a su estrategia y suficiente para responder con sus obligaciones de corto plazo. Lo anterior, reflejado en el cumplimiento del Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL), que para las bandas de 7 y 30 días se ubicó en \$4,26 billones y \$3,51 billones, con razones de 2,38 veces y 1,91 veces, respectivamente. En adición, el Coeficiente de Fondeo Estable Neto (CFEN) fue mayor al mínimo requerido para 2020 (80% vs 119,94%).

Por su parte, a abril de 2020, los títulos de deuda totalizaron \$2,51 billones, con un incremento interanual de 18,55%, dada la devaluación de la Tasa Representativa del Mercado (TRM), ya que el 86,7% de dicho saldo hace referencia a emisiones de bonos subordinados en el mercado internacional, recursos destinados para la expansión de la operación en Paraguay y Perú. Por otro lado, \$332.405 millones corresponden a la primera emisión de bonos subordinados locales, realizada en noviembre de 2017.

Por último, y dado el modelo de negocio el LDR¹², se ubicó en 62%, inferior de lo observado en el sector (102%) y pares (117%), lo que evidencia la alta disponibilidad de recursos para atender los requerimientos de liquidez del público.

¹¹ Sistema de Administración de Riesgo de Liquidez.

¹² Loan-to-Deposit Ratio, calculado como Cartera productiva / Depósitos y exigibilidades



EMISIONES

Evolución de la rentabilidad y eficiencia operacional. Acorde con el menor crecimiento de las colocaciones frente a las captaciones y la reducción en la tasa (especialmente en cartera comercial), al cierre de 2019 el margen neto de intereses decreció 0,20 p.p. a 2,99%. Para abril de 2020 se situó en similares niveles (3,00%), y continúa por debajo de los grupos de referencia.

Asimismo, teniendo en cuenta el aumento en los castigos y los mayores deterioros de cartera en los últimos meses, el margen de intermediación neto se redujo 0,56 p.p. hasta 0,93% en 2019, y continuó su reducción a 0,65% a abril 2020. Dichos márgenes son inferiores al sector y pares, lo que se atribuye el modelo de negocio del Banco, el cual tiene un mayor nivel de activos dirigido a la administración de la tesorería.

Sin embargo, se valora que, al incluir el crecimiento de los ingresos netos por instrumentos financieros negociables, así como los generados por el método de participación patrimonial por las inversiones en compañías subsidiarias, el margen financiero neto se situó en 2,16% en 2019 (-0,02 p.p. anual) y en 2,79% a abril 2020.

Adicionalmente, sobresalen los indicadores de eficiencia¹³ y *overhead*¹⁴ que disminuyeron a 56,79% (-4,32 p.p.) y 1,32% (-0,14 p.p.), en su orden, en mejor posición frente a los grupos comparables. Dicha dinámica se mantuvo a abril 2020, cuando ambos indicadores se ubicaron en 47,07% y 1,42%, desempeño que también en mejor posición respecto al sector y pares.

Así, al cierre de 2019, la utilidad neta alcanzó \$250.043 millones, con un aumento de 19,05%, con su correspondiente impacto en los indicadores ROA¹⁵ y ROE¹⁶, que totalizaron 0,87% (+ 0,05 p.p.) y 12,64% (+0,74 p.p.), respectivamente. En este último, superior al sector y pares. Por su parte, a abril 2020 ascendió a \$104.135 millones (abr-19: \$93.396 millones), con lo cual el Banco se ubicó por encima del promedio de su grupo de referencia, con un ROA de 1,11% y un ROE 15,57%.

El modelo de negocio del Banco le ha permitido obtener relaciones de rentabilidad/riesgo superior a

la de sus pares en los últimos períodos, como se evidencia en la relación Utilidad Neta/APNR. En este sentido, la Calificadora pondera las mejores compensaciones que tiene la entidad frente a su riesgo asumido, aunque hará seguimiento de dicha situación por los ajustes que surjan como consecuencia de los cambios normativos en el cálculo de solvencia.

	BANCO GNB SUDAMERIS					SECTOR BANCARIO		PARES	
	dic-17	dic-18	dic-19	abr-19	abr-20	dic-19	abr-20	dic-19	abr-20
ROE	12,14%	11,90%	12,64%	16,06%	15,57%	12,18%	9,29%	11,55%	7,55%
ROA	0,86%	0,82%	0,87%	1,04%	1,11%	1,62%	1,09%	1,36%	0,77%
Utilidad neta/APNR	1,93%	1,78%	1,91%	2,24%	2,35%	2,09%	1,43%	1,63%	0,95%
Margen neto de intereses	1,15%	3,19%	2,99%	2,97%	3,00%	7,27%	7,22%	7,54%	7,49%
Margen de intermediación neto	-0,81%	1,49%	0,93%	0,91%	0,65%	4,78%	4,13%	4,83%	4,36%
Eficiencia de la Cartera	170,40%	53,28%	68,86%	69,28%	78,05%	39,04%	45,02%	40,49%	43,68%
Margen financiero neto	1,74%	2,19%	2,16%	2,64%	2,79%	5,64%	4,66%	5,46%	4,53%
Eficiencia operacional	73,67%	61,11%	56,79%	47,78%	47,07%	58,21%	63,60%	59,96%	65,89%
Indicador Overhead	1,41%	1,45%	1,32%	1,37%	1,42%	3,55%	3,20%	3,48%	3,18%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Adicionalmente, **Value and Risk** pondera la evolución financiera del Banco, la cual se ha favorecido por su capacidad de ejecutar estrategias sólidas y rentables, así como la efectividad de las políticas para el control de gastos, que contribuyen a garantizar el retorno esperado del negocio. Estos aspectos cobran relevancia ante las actuales presiones generadas por la pandemia, al considerar el menor dinamismo de las colocaciones para 2020, la disminución de las tasas del mercado y el deterioro de la capacidad de los deudores para honrar sus obligaciones.

En este sentido, estará atenta a la efectividad de las políticas de optimización de gastos y de estructura de fondeo que, sumadas a las estrategias de robustecimiento de los procesos y al respaldo financiero de sus accionistas, compensaran los deterioros esperados.

Tesorería. Gracias a su posición de creador de mercado, así como al cumplimiento estratégico de mantener un portafolio de baja duración, GNB Sudameris se consolida como una de las entidades más liquidas del sector. A abril de 2020, las inversiones ascendieron a \$9,27 billones, con un crecimiento interanual de 17,85%, generado principalmente por el aumento de las clasificadas en disponibles para la venta (+18,05%), que representaron el 58,23% del total, conformadas por TES, CDTs y bonos.

Por su parte, el portafolio ascendió a \$6,64 billones y está compuesto por inversiones disponibles para

¹³ Costos administrativos / Margen Financiero Neto.

¹⁴ Costos administrativos / Activo.

¹⁵ Utilidad Neta / Activo.

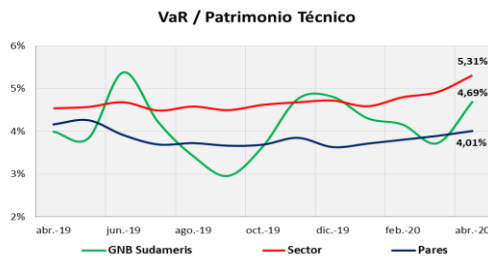
¹⁶ Utilidad Neta / Patrimonio.



EMISIONES

la venta (81,29%) y obligatorias (10,11%), con una duración de 0,83 años. Por tipo de título, el 53,97% está en TES.

Por su parte, la relación del VaR regulatorio sobre el patrimonio técnico pasó de 3,99% a 4,69%, superior a los pares (4,01%), como resultado de la dinámica de la tasa de cambio y la alta volatilidad del mercado provocada por la pandemia. Aun así, y al tener en cuenta la metodología interna, se destaca que el VaR se ubicó en \$47.547 millones, inferior al límite de tolerancia establecido en el marco de apito de riesgo.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

El Banco GNB Sudameris cuenta con una estructura de control interno y de Gobierno Corporativo, así como sistemas de administración de riesgos (SARs), soportados en las directrices de la SFC y la Junta Directiva, acorde con el tamaño de la operación, compuestos por políticas, procedimientos, metodologías y controles.

Se destaca el continuo fortalecimiento e inclusión de mejores estándares en los diferentes SARs. Respecto al SARC, reforzó el seguimiento a las garantías y pólizas de los clientes, a la vez que desarrolló herramientas tecnológicas para la calificación, seguimiento y monitoreo de créditos. Por su parte, para el Sistema de Riesgo Operativo (SARO), estableció nuevos controles para el seguimiento de los eventos y revisó la metodología de medición de probabilidad de ocurrencia e impacto de los riesgos operacionales. Mientras que para el SARM¹⁷, complementó los controles de operaciones y la periodicidad de la revisión de los límites de contraparte.

¹⁷ Sistema de Administración de Riesgo de Mercado.

En este sentido, y conforme a la lectura de informes de auditoría interna y las actas de los órganos de administración, la Calificadora no evidenció hallazgos o recomendaciones significativas que puedan implicar mayores niveles de exposición al riesgo de la Compañía.

Finalmente, es de mencionar que ante la declaración de emergencia sanitaria por cuenta del Covid-19, el Banco ha garantizado a sus clientes el acceso a los servicios financieros, con resultados satisfactorios, así como la continuidad de la operación y de los procedimientos críticos.

Value and Risk destaca la evolución y robustecimiento de los SARs, pues le brindan mayor soporte al desarrollo de la operación. Sin embargo, considera importante que la entidad pueda dar continuidad a los proyectos de automatización y mejora de procesos, en beneficio de la rentabilidad y su posicionamiento del negocio.

CONTINGENCIAS

De acuerdo con la información suministrada, a abril de 2020, en contra del Banco GNB Sudameris cursaban 57 procesos contingentes, con pretensiones por \$7.938 millones. De estos el 56,72% está catalogado como remoto y el restante como probable, cuyo monto se encuentra totalmente provisionado. Al considerar la posición patrimonial del Banco, en opinión de la Calificadora el riesgo legal es bajo.



EMISIONES

BANCO GNB SUDAMERIS S.A.									
Estados Financieros									
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	abr-19	abr-20	Sector abr-20	Pares abr-20
BALANCE (cifras en \$ millones)									
ACTIVOS	19.637.116	19.887.735	22.619.063	25.515.246	28.629.172	27.055.147	28.343.929	757.696.490	152.120.354
EFFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFFECTIVO	5.779.321	6.182.581	8.355.468	8.177.067	9.849.975	9.227.663	8.502.566	83.022.874	12.014.594
PORTAFOLIO	4.976.382	4.486.591	4.455.005	5.946.435	6.117.562	5.704.351	6.638.922	96.467.959	15.336.541
INVERSIONES EN SUBSIDIARIAS, ASOCIADAS Y NEG. CONJUNTOS, NETO	1.076.697	1.234.169	1.386.937	2.055.962	2.306.695	2.159.644	2.628.721	58.032.280	5.529.340
CARTERA DE CRÉDITOS Y LEASING A COSTO AMORTIZADO	7.330.880	7.260.679	7.562.143	8.625.404	9.365.957	8.928.025	9.397.872	477.104.109	111.215.033
COMERCIAL	4.368.570	4.178.340	4.019.729	4.309.403	4.567.321	4.462.540	4.603.584	277.309.186	51.231.972
CONSUMO	3.123.566	3.302.514	3.770.580	4.587.289	5.085.655	4.744.719	5.059.720	149.099.308	43.565.477
VIVIENDA	38.802	39.135	37.716	36.681	37.735	36.057	37.854	69.053.862	22.753.443
MICROCRÉDITO	0	0	0	0	0	0	0	12.569.938	24.874
DETERIOROS	-200.057	-259.310	-265.881	-307.969	-324.755	-315.290	-303.286	-30.928.185	-6.360.732
OTROS ACTIVOS	489.593	739.472	875.265	726.134	1.004.740	1.051.221	1.191.605	45.765.119	9.105.620
PASIVOS Y PATRIMONIO	19.637.116	19.887.735	22.619.063	25.515.246	28.629.172	27.055.147	28.343.929	757.684.169	152.120.354
PASIVOS	18.429.072	18.460.682	21.016.065	23.750.322	26.651.053	25.220.526	26.236.347	666.663.458	136.184.593
DEPÓSITOS Y EXIGIBILIDADES	11.195.557	10.995.299	12.570.450	14.813.202	16.282.825	15.224.333	15.434.337	482.049.948	97.565.910
CUENTAS CORRIENTES	961.572	1.037.748	941.684	1.063.290	1.244.202	1.223.528	1.318.965	78.182.792	9.688.167
CUENTAS DE AHORRO	5.435.211	5.277.215	7.362.280	9.090.220	10.532.618	9.185.773	9.403.226	229.584.064	50.600.899
CDT	4.693.749	4.593.611	4.165.100	4.567.188	4.404.175	4.732.535	4.614.590	160.750.975	36.175.514
OTROS	105.025	86.726	101.386	92.504	101.829	82.497	97.557	13.532.117	1.101.330
OBLIGACIONES FINANCIERAS	6.904.203	7.225.170	8.168.144	8.525.377	9.864.758	9.371.455	10.579.650	143.408.336	32.402.795
INTERBANCARIOS, OVERNIGHT Y OP. DEL MERCADO MONETARIO	3.985.085	4.438.670	4.242.596	4.780.519	5.742.119	5.900.290	5.670.507	21.312.110	4.465.676
CRÉDITOS DE ENTIDADES FINANCIERAS MONEDA LOCAL	43	0	39	128.029	256.395	38	671.693	3.365.190	0
CRÉDITOS DE ENTIDADES FINANCIERAS MONEDA EXTRANJERA	399.928	253.708	116.866	556.183	686.520	399.376	769.989	37.456.494	10.517.033
CRÉDITOS DE REDESCUENTO	778.638	869.807	918.918	918.268	1.018.462	956.045	959.265	24.747.446	3.855.948
TÍTULOS DE INVERSIÓN Y ACCIONES PREFERENTES EN CIRCULACIÓN	1.739.315	1.662.141	2.889.252	2.142.283	2.161.262	2.115.707	2.508.197	55.995.507	13.558.027
OTROS	1.195	844	472	95	0	0	0	531.589	6.112
PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE	12.930	15.770	14.352	22.289	15.586	12.707	7.253	15.081.241	1.310.571
BENEFICIO A EMPLEADOS	43.085	46.019	48.890	46.767	51.738	44.666	48.914	2.926.350	694.907
CUENTAS POR PAGAR Y OTROS PASIVOS	273.297	178.426	214.229	342.687	436.145	567.364	166.192	23.197.584	4.210.409
PATRIMONIO	1.208.044	1.427.053	1.602.997	1.764.924	1.978.118	1.834.622	2.107.582	91.020.711	15.935.761
CAPITAL SUSCRITO Y PAGADO	66.020	66.020	66.020	66.020	71.270	71.270	74.966	4.157.234	176.510
PRIMA EN COLOCACIÓN DE ACCIONES Y OTROS SUPERÁVITS	358.443	475.754	461.990	413.846	561.143	574.293	705.581	32.480.649	6.323.415
RESERVAS	633.520	713.805	880.456	1.075.021	1.095.662	1.095.662	1.222.900	51.635.707	9.044.522
RESULTADOS DEL EJERCICIO	150.061	171.474	194.532	210.037	250.043	93.396	104.135	2.747.122	391.314
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (cifras en \$ millones)									
INGRESOS POR CRÉDITOS Y LEASING	749.186	877.361	926.463	1.010.612	1.092.290	348.810	360.487	17.553.953	4.065.580
GASTOS POR DEPÓSITOS Y OBLIG. FINANCIERAS	-597.340	-851.185	-836.389	-726.034	-802.915	-258.165	-264.553	-5.616.271	-1.198.824
MARGEN NETO DE INTERESES	151.845	26.176	90.074	284.578	289.376	90.645	95.935	11.937.682	2.866.756
DETERIORO DE CRÉDITOS NETO DE RECUPERACIONES	-67.652	-97.920	-153.487	-151.622	-199.278	-62.800	-74.875	-5.373.992	-1.252.161
RECUPERACIÓN DE CRÉDITOS CASTIGADOS	0	0	0	0	0	0	0	340.064	71.060
MARGEN DE INTERMEDIACIÓN NETO	84.193	-71.744	-63.413	132.956	90.098	27.845	21.060	6.903.754	1.685.655
NETO, CONTRATOS CON CLIENTES POR COMISIONES	-4.122	-6.417	-14.396	-23.775	-27.023	-7.690	-8.380	1.390.124	201.484
NETO, INVERSIONES A COSTO AMORTIZADO	91.784	74.239	26.408	10.014	9.233	2.991	3.398	484.579	63.174
NETO, INSTRUMENTOS FINANCIEROS NEGOCIABLES	168.490	279.054	242.964	242.181	320.547	145.907	173.883	1.024.695	163.933
NETO, FINANCIEROS OPERACIONES DEL MERCADO MONETARIO Y OTROS	-14.317	-50.890	-18.887	-38.171	-51.807	-20.463	-28.980	-1.104.066	-306.149
NETO, VENTA DE INVERSIONES	4.853	31.938	34.935	5.822	-1.352	-729	-318	114.018	16.880
NETO, POSICIONES EN CORTO Y OP. DE CONTADO	1.249	3.393	166	2.200	329	92	1.922	-2.019	-17.264
MARGEN FINANCIERO SIN INV. PATRIMONIALES	346.447	310.463	226.664	369.397	391.832	168.417	191.564	9.915.150	2.113.862
NETO, MÉTODO DE PARTICIPACIÓN PATRIMONIAL	90.816	126.645	165.059	186.176	225.979	66.305	68.932	1.594.824	130.491
DIVIDENDOS Y PARTICIPACIONES	1.144	489	873	2.143	1.177	894	1.020	82.952	16.902
MARGEN FINANCIERO NETO	438.408	437.596	392.596	557.716	618.988	235.616	261.516	11.592.926	2.261.256
GASTOS DE ADMINISTRACIÓN	-190.226	-174.714	-168.869	-213.468	-178.629	-59.000	-65.000	-3.991.180	-840.278
EMPLEADOS	-99.715	-112.185	-119.698	-127.210	-137.655	-43.544	-46.618	-3.083.731	-584.980
DEPRECIACIONES, AMORTIZACIONES Y DETERIORO DE ACTIVOS	-10.684	-16.603	-30.720	-30.262	-25.582	-10.831	-10.380	-630.533	-107.707
OTROS GASTOS ADMINISTRATIVOS	-38	-784	-670	-124	-35.247	-10.031	-11.466	-297.820	-64.622
INGRESOS POR ARRENDAMIENTOS Y DIVERSOS	69.139	82.468	62.923	65.864	67.084	22.154	21.576	772.644	138.081
MARGEN OPERACIONAL	206.884	215.778	135.563	252.515	308.959	134.363	149.629	4.362.306	801.751
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	191.961	164.759	180.567	222.387	258.010	113.831	120.635	3.327.891	494.374
IMPUESTOS DE RENTA Y COMPLEMENTARIOS	-41.900	6.715	13.965	-12.351	-7.967	-20.435	-16.500	-590.833	-103.060
RESULTADO NETO	150.061	171.474	194.532	210.037	250.043	93.396	104.135	2.737.057	391.314



BANCO GNB SUDAMERIS Vs. Sector y Pares											
	BANCO GNB SUDAMERIS S.A.							SECTOR		PARES	
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	abr-19	abr-20	dic-19	abr-20	dic-19	abr-20
COMPOSICIÓN DE LA CARTERA											
Cartera bruta	7.530.937	7.519.989	7.828.025	8.933.373	9.690.711	9.243.316	9.701.158	478.705.296	508.032.294	108.200.538	117.575.765
Cartera productiva	7.398.601	7.403.247	7.763.659	8.801.455	9.536.297	9.108.820	9.574.036	462.176.544	490.371.419	104.787.350	114.090.176
% Cartera Vivienda / Total cartera	0,52%	0,52%	0,50%	0,49%	0,50%	0,48%	0,50%	900,84%	916,94%	293,88%	302,13%
% Cartera Comercial / Total cartera	58,01%	55,48%	53,38%	57,22%	60,65%	59,26%	61,13%	3334,93%	3682,27%	578,90%	680,29%
% Cartera Consumo / Total cartera	41,48%	43,85%	50,07%	60,91%	67,53%	63,00%	67,19%	1953,87%	1979,82%	563,56%	578,49%
% Cartera Microcrédito / Total cartera	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	166,88%	166,91%	0,41%	0,33%
CALIDAD DEL ACTIVO											
TOTAL CARTERA											
Calidad por Temporalidad (Total)	1,63%	1,81%	1,08%	1,85%	1,88%	1,78%	1,48%	4,28%	4,27%	4,02%	3,39%
Calidad por Calificación (Total)	3,95%	5,92%	3,95%	5,64%	5,77%	5,61%	5,32%	9,18%	9,36%	9,03%	8,27%
Cobertura por Temporalidad (Total)	163,11%	190,40%	313,35%	186,11%	178,60%	191,60%	210,69%	142,41%	142,57%	137,76%	159,52%
Cobertura por Calificación (Total)	67,19%	58,22%	85,92%	61,13%	58,09%	60,83%	58,80%	66,41%	65,02%	61,37%	65,44%
Cartera C, D y E / Cartera Bruta	1,78%	5,01%	3,14%	4,75%	4,88%	4,62%	4,27%	6,65%	6,51%	5,98%	5,55%
Cobertura C, D y E	35,76%	28,84%	22,12%	25,63%	24,12%	26,20%	30,77%	59,47%	60,10%	54,95%	55,70%
Cartera Improductiva / Total cartera	1,76%	1,55%	0,82%	1,48%	1,59%	1,46%	1,31%	3,45%	3,48%	3,15%	2,96%
Calidad por Calificación (Con Castigos)	8,87%	10,89%	9,74%	11,38%	12,63%	11,65%	13,02%	13,83%	14,12%	12,84%	12,38%
Calidad por temporalidad (Con Castigos)	6,66%	6,99%	7,04%	7,83%	9,02%	8,06%	9,50%	9,19%	9,30%	8,04%	7,73%
Cubrimiento (Con Castigos)	86,12%	78,47%	94,63%	81,92%	82,25%	82,34%	84,54%	78,86%	78,03%	73,96%	77,96%
CARTERA DE CONSUMO											
Calidad por Temporalidad (Consumo)	2,37%	3,39%	1,72%	1,85%	1,74%	1,81%	1,42%	4,69%	4,03%	4,03%	2,18%
Calidad por Calificación (Consumo)	3,21%	4,43%	2,74%	3,24%	3,06%	3,20%	2,76%	7,50%	7,54%	6,41%	5,81%
Cartera Consumo C, D, y E / Cartera Bruta	2,65%	3,76%	1,95%	2,82%	2,55%	2,57%	2,11%	5,78%	5,41%	4,61%	3,76%
Cobertura por Temporalidad (Consumo)	170,29%	150,48%	247,51%	241,31%	255,65%	236,32%	260,02%	156,10%	182,76%	153,70%	275,64%
Cobertura por Calificación (Consumo)	125,20%	114,98%	155,58%	137,57%	145,49%	133,65%	134,14%	97,65%	97,84%	96,69%	103,31%
CARTERA COMERCIAL											
Calidad por Temporalidad (Comercial)	1,08%	0,54%	0,47%	1,85%	2,02%	1,74%	1,53%	4,19%	4,40%	4,54%	4,22%
Calidad por Calificación (Comercial)	4,46%	7,10%	5,07%	8,19%	8,80%	8,18%	8,13%	10,89%	11,05%	12,93%	11,39%
Cartera Comercial C, D, y E / Cartera Bruta	1,14%	6,00%	4,25%	6,82%	7,49%	6,80%	6,66%	7,85%	7,66%	8,55%	7,83%
Cubrimiento por Temporalidad (Comercial)	155,65%	399,83%	557,22%	128,51%	105,86%	143,62%	162,63%	143,51%	134,79%	139,45%	143,94%
Cubrimiento por Calificación (Comercial)	37,69%	30,29%	51,31%	28,98%	24,26%	30,58%	30,67%	55,16%	53,69%	49,00%	53,33%
CARTERA DE VIVIENDA											
Calidad por Temporalidad (Vivienda)	9,88%	4,69%	3,27%	2,96%	3,34%	3,08%	3,51%	3,25%	3,89%	2,95%	3,82%
Calidad por Calificación (Vivienda)	5,98%	6,02%	6,46%	5,64%	4,40%	5,01%	5,25%	6,13%	6,34%	5,90%	5,90%
Cartera Vivienda C, D, y E / Cartera Bruta	3,79%	5,02%	4,34%	3,37%	3,24%	3,27%	3,86%	3,79%	4,03%	3,53%	3,81%
Cubrimiento por Temporalidad (Vivienda)	53,67%	60,37%	63,20%	96,65%	86,76%	95,00%	88,20%	109,07%	93,09%	91,82%	72,67%
Cubrimiento por Calificación (Vivienda)	37,60%	47,04%	50,64%	50,64%	65,87%	58,40%	59,06%	59,19%	59,01%	42,74%	46,97%
FONDEO Y LIQUIDEZ											
Depositos y exigibilidades / Pasivo	57,01%	55,29%	55,57%	58,06%	56,87%	56,27%	54,45%	63,27%	63,62%	64,41%	64,14%
Cuentas de ahorro / Depositos y exigibilidades	48,55%	48,00%	58,57%	61,37%	64,69%	60,34%	60,92%	46,16%	47,63%	46,68%	51,86%
Cuentas corrientes / Depositos y exigibilidades	8,59%	9,44%	7,49%	7,18%	7,64%	8,04%	8,55%	14,16%	16,22%	9,24%	9,93%
CDT/ Depositos y exigibilidades	41,93%	41,78%	33,13%	30,83%	27,05%	31,09%	29,90%	36,62%	33,35%	42,49%	37,08%
Créditos con otras instituciones financieras	2,17%	1,37%	0,56%	2,88%	3,54%	1,58%	5,49%	5,31%	6,12%	6,01%	7,72%
Créditos de redescuento	4,23%	4,71%	4,37%	3,87%	3,82%	3,79%	3,66%	3,76%	3,71%	2,65%	2,83%
Títulos de deuda	9,44%	9,00%	13,75%	9,02%	8,11%	8,39%	9,56%	8,70%	8,40%	10,71%	9,96%
LDR (Cartera productiva / Depositos y exigibilidades)	66,09%	67,33%	61,76%	59,42%	58,57%	59,83%	62,03%	108,21%	101,73%	120,71%	116,94%
Cartera bruta / Depositos y exigibilidades	67,27%	68,39%	62,27%	60,31%	59,51%	60,71%	62,85%	112,08%	105,39%	124,64%	120,51%
INDICADORES DE CAPITAL											
Patrimonio	1.208.044	1.427.053	1.602.997	1.764.924	1.978.118	1.834.622	2.107.582	89.976.571	91.033.032	15.885.339	15.935.761
Patrimonio Técnico	1.762.545	1.833.276	2.792.644	2.897.385	2.833.048	3.011.672	3.162.554	83.459.506	86.010.723	15.990.136	16.809.295
Activos Ponderados por Nivel de Riesgo	8.959.985	9.353.205	10.088.666	11.820.291	13.084.959	12.612.678	13.379.316	523.759.543	575.143.094	112.302.538	123.515.701
Valor en Riesgo de Mercado (Ver)	117.334	86.000	88.158	124.571	136.258	120.309	148.272	3.940.109	4.567.333	580.880	674.052
Relación de solvencia total	17,17%	17,78%	25,23%	21,94%	19,41%	21,59%	21,05%	14,71%	13,74%	13,46%	12,83%
Relación de solvencia básica	8,61%	9,58%	10,58%	9,22%	9,86%	10,38%	11,12%	9,76%	9,23%	9,41%	9,41%
VaR/Pat. Técnico	6,66%	4,69%	3,16%	4,30%	4,81%	3,99%	4,69%	4,72%	5,31%	3,63%	4,01%
INDICADORES DE RENTABILIDAD Y EFICIENCIA											
Margen Neto de Intereses/Cartera	2,02%	0,35%	1,15%	3,19%	2,99%	2,97%	3,00%	7,27%	7,22%	7,54%	7,49%
Margen de Intermediación Neto/ Cartera	1,12%	-0,95%	-0,81%	1,49%	0,93%	0,91%	0,65%	4,78%	4,13%	4,83%	4,36%
Eficiencia de la cartera (Prov netas/MNI)	44,55%	374,09%	170,40%	53,28%	68,86%	69,28%	78,05%	39,04%	45,02%	40,49%	43,68%
Cost of risk	0,90%	1,30%	1,96%	1,70%	2,06%	2,04%	2,32%	2,84%	1,06%	3,05%	1,06%
Margen Financiero Neto / Activo	2,23%	2,20%	1,74%	2,19%	2,16%	2,64%	2,79%	5,64%	4,66%	5,46%	4,53%
Overhead (Costos administrativos / Activos)	1,53%	1,53%	1,41%	1,45%	1,32%	1,37%	1,42%	3,55%	3,20%	3,48%	3,18%
Eficiencia operacional (Costos administrativos / MFN)	66,14%	65,74%	73,67%	61,11%	56,79%	47,78%	47,07%	58,21%	63,60%	59,96%	65,89%
Costo operativo	1,55%	1,55%	1,42%	1,44%	1,35%	1,39%	1,48%	2,45%	2,25%	2,26%	2,09%
ROA	0,76%	0,86%	0,86%	0,82%	0,87%	1,04%	1,11%	1,09%	1,36%	1,36%	0,77%
Utilidad/APNR	1,67%	1,83%	1,93%	1,78%	1,91%	2,24%	2,35%	2,09%	1,43%	1,63%	0,95%
ROE	12,42%	12,02%	12,14%	11,90%	12,64%	16,06%	15,57%	12,18%	9,29%	11,55%	7,55%
Comisiones / Volumen de negocio	-0,02%	-0,03%	-0,07%	-0,10%	-0,10%	-0,09%	-0,10%	0,54%	0,43%	0,39%	0,29%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores 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, la Calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información. Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com