

Reporte de calificación

BANCO DAVIVIENDA S. A.
Establecimiento bancario

Contactos:

Luis Carlos López Saiz

luis.carlos.lopez@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

BANCO DAVIVIENDA S. A.

Establecimiento bancario

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Ratings - S&P Global confirmó las calificaciones de AAA y de BRC 1+ del Banco Davivienda S. A. (en adelante, Davivienda).

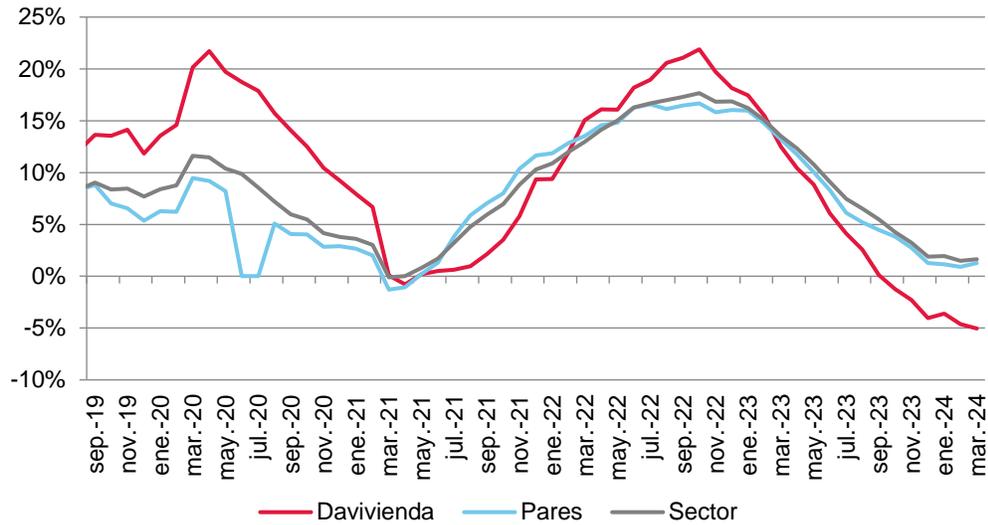
II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Posición de negocio: Banco Davivienda se mantiene dentro de los líderes de la industria bancaria colombiana, en medio de condiciones económicas retadoras y crecimiento moderado por el endurecimiento en sus políticas de originación.

El crecimiento acelerado de Banco Davivienda individual en 2022 por una fuerte demanda interna contrasta con la desaceleración en 2023 y en lo corrido de 2024, ante un panorama económico desafiante, que se tradujo en un menor ingreso de los hogares y un deterioro en la capacidad de pago de los deudores, que llevó a endurecer las políticas de originación del banco. Lo anterior derivó en una contracción anual de la cartera total del banco individual de 5% a marzo de 2024 frente a un crecimiento promedio del 17.3% en 2022; y al crecimiento del 1.3% de sus pares y del 1.6% de la industria (ver Gráfico 1).

De manera consecuente con lo anterior, la participación de mercado de Davivienda, medida por el saldo de la cartera de créditos, se situó en 15.3% a marzo de 2024 frente 16.3% de 12 meses atrás, si bien se mantiene como la segunda entidad de mayor relevancia en la industria financiera. Asimismo, Davivienda mantuvo su importancia sistémica, reflejada en su participación de mercado por saldo de depósitos bancarios con una representatividad del 14.7% a marzo 2024, similar a su registro de 12 meses atrás.

Gráfico 1
Crecimiento anual de la cartera bruta – banco individual



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global

El segmento de mayor crecimiento fue vivienda con 9.3% anual a marzo de 2024, superior al 7.2% de sus pares y al 8.1% de industria, impulsado por su cartera de vivienda de interés social (VIS), la cual creció 31% anual. Lo anterior le permitió consolidar su posición de liderazgo con una participación en el mercado de crédito hipotecario del 30.4% a marzo de 2024, con una amplia brecha frente a su principal competidor, el cual registró 20.9%. Conforme con la estrategia del banco y su relacionamiento con aliados de construcción de vivienda, esperamos que Davivienda mantenga su fuerte posicionamiento en esta línea de negocio, aunque a un menor ritmo en línea con el modesto dinamismo del sector actual y proyectado.

Por otro lado, producto de la menor capacidad de endeudamiento de los hogares colombianos y el endurecimiento en las políticas de originación del banco, el segmento de consumo se contrajo 21% anual a marzo de 2024, principalmente por el decrecimiento en su saldo de cartera de los créditos de libre inversión del 29.4%, seguido por la línea de libranzas con una caída anual del 11.4%. El banco presenta una mayor exposición en productos de mayor riesgo de crédito frente a sus pares, teniendo en cuenta que las tarjetas de crédito y los créditos de libre inversión representan el 69.4% del total de consumo, muy por encima del 49.7% de la industria. Lo anterior podría seguir presionando el desempeño financiero del banco, escenario que toma mayor relevancia ante la continuidad del panorama económico de bajo crecimiento.

Davivienda se mantiene como el tercer banco de mayor relevancia en la cartera comercial, con una participación promedio del 13% durante los últimos 12 meses, si bien por el entorno de altas tasas de interés e inflación decreció 2.4% anual a marzo de 2024, mientras que sus pares crecieron y 2.1% y la industria 2.8%. Al desagregar la cartera comercial por líneas (según la clasificación de la Superintendencia Financiera de Colombia), los créditos al sector constructor crecieron 11.3% anual frente al 6% de la industria y contrarrestaron los decrecimientos en líneas de gran relevancia para el banco como lo son créditos a clientes corporativos (-7.6%) y moneda extranjera (-19.8%). Hacia adelante, el sector constructor persiste en un panorama económico retador, reflejado en un importante decrecimiento en ventas de vivienda nuevas y aumento de los desistimientos.

Por otro lado, y si bien el sector de infraestructura ha presentado una desaceleración en su crecimiento, destacamos positivamente que Davivienda continúa como un jugador clave de financiación de grandes proyectos en los distintos sectores económicos.

Nuestro escenario base para 2024 contempla la continuidad de un bajo crecimiento económico, influenciada por la menor demanda interna y la disminución de la inversión privada. Producto de lo anterior, identificamos mayores presiones en el desempeño de los segmentos comercial y vivienda, de gran relevancia para el banco, lo cual, junto con el sostenimiento de sus políticas de originación más restrictivas para el segmento de consumo, se traduciría en un crecimiento alrededor del 2.5% de la cartera total del banco (escenario que incorpora una contracción de la cartera de consumo aproximada de 10%) por debajo de nuestras estimaciones para la industria bancaria en torno al 5%. No obstante, proyectamos estabilidad en su participación de mercado en los distintos segmentos de crédito, apalancado en la alta diversificación de su portafolio de créditos, junto con su robusta estrategia digital y amplia cobertura regional.

Davivienda forma parte del Grupo Bolívar, del cual es la inversión más representativa. A su vez, Davivienda cuenta con diversas filiales de servicios financieros que complementan su portafolio de productos y servicios para el mercado local: Fiduciaria Davivienda, con calificación de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios de P AAA, y Corredores Davivienda (sociedad comisionista de bolsa) con calificación de riesgo de contraparte de AAA y de calidad en la administración de portafolios de P AAA. Estas entidades a su vez administran un portafolio de productos de inversión individual y colectiva, que incluye pensiones voluntarias.

Nuestra evaluación de la posición de negocio de Davivienda también pondera positivamente los beneficios de la diversificación geográfica provenientes de sus filiales en Centroamérica, cuya representatividad se situó en el 24.8% de la cartera consolidada al primer trimestre de 2024. En su conjunto, estos bancos presentaron una rentabilidad sobre el patrimonio del 0.7% a marzo de 2024 superior al 0.4% de marzo de 2023 (cifras en dólares); no obstante, su resultado continúa influenciado por el escenario económico adverso a nivel global.

Consideramos que Davivienda cuenta con una adecuada estructura organizacional, segregada entre las áreas de negocio, riesgo y operaciones (*front, middle y back office*). Esta estructura ha cambiado conforme la evolución del banco, de lo cual destacamos la mayor integración a Grupo Bolívar en gestión de riesgos y gobierno corporativo. Este esquema de sinergia también se ha implementado gradualmente en Centroamérica.

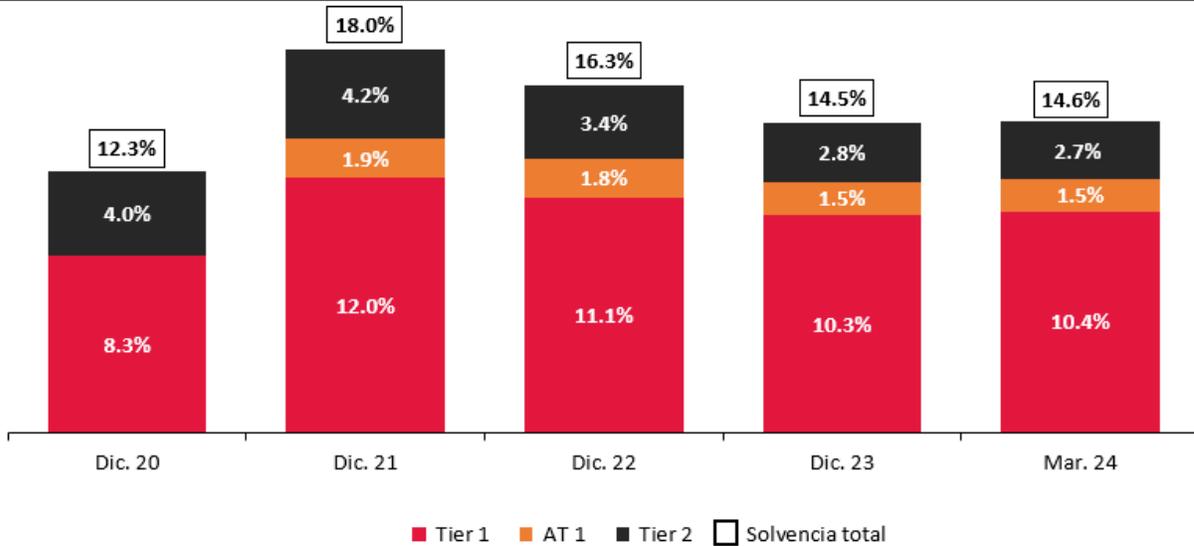
Capital y solvencia: Robustos niveles de solvencia total le otorgan al banco una fuerte capacidad para absorber escenarios de pérdidas.

Entre marzo de 2023 y marzo de 2024, la solvencia total de Davivienda consolidado disminuyó 70 pbs hasta 14.6%, con lo que se ubica por debajo de su promedio de tres años de 16.3% desde la implementación de Basilea III en 2021 (ver Gráfico 2), pero con un amplio margen de holgura frente al 11.5% mínimo regulatorio, que incorpora el colchón adicional de 100 puntos base que se exige para los bancos de importancia sistémica desde 2024. Lo anterior, obedece al deterioro de la generación interna de capital, al mayor consumo de capital por concepto de riesgo operacional, de acuerdo con lo requerido en el Capítulo XXIII de la Circular Básica Contable y Financiera (CBCF) y la menor ponderación de bonos Tier 2. Destacamos positivamente que el banco ha demostrado una gestión activa del capital a través de medidas como la emisión de bonos híbridos por US\$500 millones en 2021 y la capitalización con cargo al cupo

global del Programa de Emisión y Colocación de Acciones de 2024, por COP720,000 millones; medidas que le permiten sostener un nivel de solvencia adecuado y apalancar su estrategia de crecimiento. Adicionalmente, la alta participación de instrumentos de capital primario (Tier 1) en la solvencia de la entidad favorece su capacidad de absorción de pérdidas no esperadas. En este sentido, daremos seguimiento al nivel de distribución de dividendos que se proyecte sobre las utilidades de 2024, de tal manera que se sostenga la generación interna de capital del banco.

De acuerdo con nuestro escenario de modesto crecimiento de cartera, el sostenimiento de resultados financieros positivos a nivel del banco individual y el mantenimiento de prácticas conservadoras en la distribución de dividendos, la solvencia consolidada probablemente se mantendrá en torno al 15% en los próximos 12 meses.

Gráfico 2
Indicadores de solvencia Davivienda consolidado



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global

Davivienda mantiene una alta flexibilidad en la administración de su capital teniendo en cuenta que su portafolio de inversiones lo componen mayoritariamente títulos de deuda pública, los cuales tienen una alta liquidez secundaria. En lo que respecta a la exposición a riesgo de mercado, la relación de VaR (valor en riesgo, por sus siglas en inglés) a patrimonio técnico registró una disminución al ubicarse en 1.2% a marzo de 2024 frente a 2.6% del año anterior. Los niveles actuales de VaR implican que la solvencia del banco tiene una baja sensibilidad a eventos de volatilidad en el mercado de capitales.

Rentabilidad: Davivienda tendrá rentabilidad positiva a nivel del banco individual, pero por debajo de sus pares y la industria, y no esperamos que retorne a sus niveles promedio históricos antes de 2025.

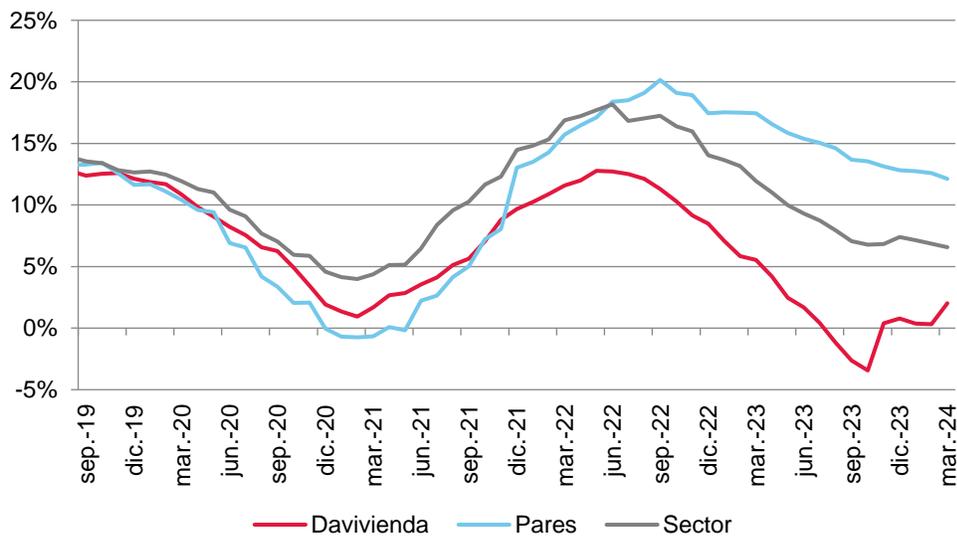
Banco Davivienda ha mostrado resultados positivos durante los últimos años, inclusive durante el periodo de pandemia y postpandemia. Sin embargo, durante 2023, el aumento del costo de fondeo, que afectó a la industria bancaria en general, y el incremento pronunciado del costo de crédito en los últimos seis meses (superior al de sus pares) explican que su margen neto de intermediación, ajustado por pérdidas crediticias, según nuestros cálculos, alcanzara un mínimo histórico con 0.7% a marzo de 2024. Este porcentaje es desfavorable frente a su promedio del 4.2% en 2022 y al de sus pares y la industria del 4.7%

y 4.1%, respectivamente. A pesar de lo anterior, a marzo de 2024, el resultado neto del banco fue positivo con \$256,431 millones de pesos colombianos (COP) por el mayor aporte de sus ingresos generados del portafolio de inversiones y de sus comisiones, junto con los ingresos no financieros, los cuales, alcanzaron COP524,148 millones un crecimiento anual del 583%, producto del aporte de capital en especie representado en el valor razonable de las inversiones de su filial internacional Grupo del Istmo (Costa Rica) S.A. a la Holding Davivienda Internacional S. A.

La rentabilidad patrimonial (ROE, por sus siglas en inglés) anualizada con utilidades acumuladas de los últimos 12 meses fue del 2%, inferior al 5.5% de doce meses atrás y se compara desfavorablemente frente a sus pares y la industria (ver Gráfico 3). Descontando el efecto de los ingresos extraordinarios, los resultados netos del banco individual se hubieran situado en pérdidas cercanas a los COP468,000 millones, lo que es un ROE de -3.4%.

De acuerdo con lo anterior, nuestra evaluación del perfil crediticio individual de Banco Davivienda se deterioró en esta revisión periódica por la tendencia desfavorable de los indicadores de rentabilidad, ante la materialización del riesgo de crédito y el aumento de sus niveles de morosidad. Sin embargo, dado que nuestra evaluación incluye la importancia sistémica del banco, esto nos permite asignar niveles (*notches*) de respaldo y confirmar la calificación AAA, BRC 1+.

Gráfico 3
Rentabilidad sobre el patrimonio



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings - S&P Global. Indicador anualizado con utilidades acumuladas de 12 meses.

Para 2024, esperamos que las medidas del banco para la contención del riesgo, principalmente en el segmento de consumo, junto con las provisiones adicionales en el segmento de comercial (reconociendo futuras desviaciones en la morosidad ante el débil desempeño económico de ciertos sectores de la economía), le permitan mantener controlados sus niveles de morosidad y alivianar su costo de crédito a niveles cercanos al 4% frente al 5.8% observado al cierre del primer trimestre del año. Lo anterior le permitiría amortiguar las posibles presiones en su margen neto de intereses (MNI), producto del menor volumen de cartera y menor rendimiento del segmento comercial (43% del total de la cartera del banco), ante la disminución de las tasas de interés e intensificación de la competencia. Asimismo, el rendimiento de su cartera de consumo podría seguir presionado ante la mayor velocidad en la caída de la tasa de

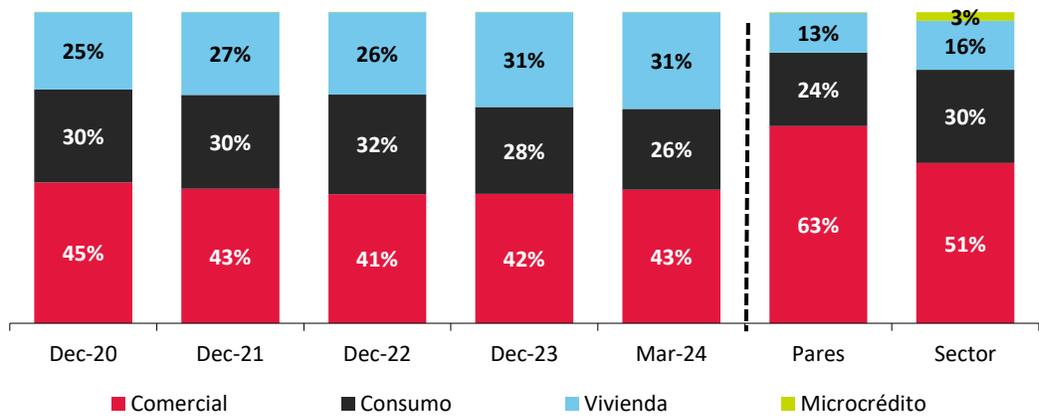
usura. Producto de los anteriores factores, estimamos que el ROE del banco se sitúe en torno al 4%, manteniéndose en niveles inferiores a sus pares y la industria. Nuestro escenario base podría presentar desviaciones al alza en la medida que el banco reciba ingresos no financieros no recurrentes como los de los dos últimos trimestres, producto del valor razonable de las inversiones en sus filiales de El Salvador y Honduras, entre otros.

Calidad del activo: El endurecimiento de sus políticas de crédito permitiría controlar los niveles de morosidad del banco Davivienda.

El portafolio de créditos de Davivienda ha mantenido su composición caracterizada por una participación mayoritaria en el segmento comercial, pero con significancia en crédito de consumo y vivienda, lo cual contrasta con los pares (ver Gráfico 4). De acuerdo con la clasificación de la Superintendencia Financiera de Colombia, en lo que respecta a la cartera de consumo, los créditos de libre inversión y las tarjetas de crédito representan de forma conjunta el 69% del segmento a marzo de 2024, por encima del 49% de la industria. En contraposición, Davivienda presenta una menor exposición al producto de libranzas con 21.1% frente a 36% de la industria. Es relevante tener en cuenta que las libranzas de Davivienda presentan una exposición mayor a pagadurías del sector privado comparado con sus pares, más enfocados en pensionados y empleados del sector público. En el caso de la cartera hipotecaria, Davivienda mantiene su enfoque en proyectos de vivienda diferente de interés social (No VIS) que representan el 65% del segmento, niveles superiores a los de la industria, pero que han disminuido su representatividad frente al 75% de 2019, mientras la VIS aumentó a 35% desde 25% en el mismo periodo.

En cuanto a su cartera comercial, los clientes corporativos y empresariales son los más relevantes con 34% del total a marzo de 2024. Las pequeñas y medianas empresas tienen una representatividad cercana al 13% en la cartera comercial, similar a la de la industria. Por otra parte, los créditos al sector constructor representan el 17.1% en Davivienda frente al 9.5% de la industria.

Gráfico 4
Composición de la cartera de créditos y leasing



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.

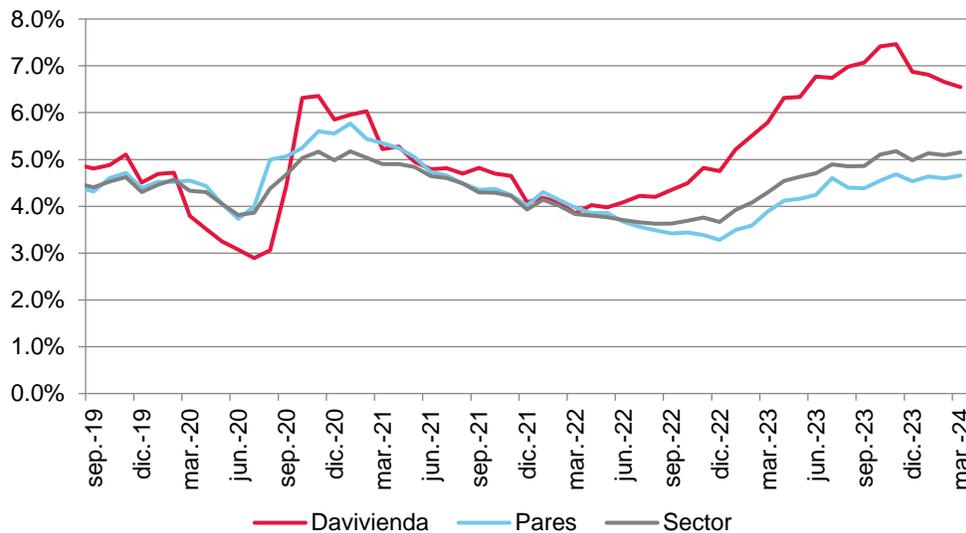
El crecimiento acelerado de la cartera entre 2020 y 2022, bajo un escenario económico que presentaba señales de desaceleración con importantes incrementos inflacionarios, llevó a que el indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) por mora superior a 30 días del banco alcanzara 6.5% a marzo de 2024, por encima del 5.8% de 12 meses atrás, y superior frente a sus pares y la industria (ver Gráfico 5). En lo que respecta al indicador de cubrimiento de cartera vencida, producto del mayor deterioro, se redujo al

101.4%, inferior al 139% de sus pares y al 118% del sector. En nuestra opinión, tales niveles de cobertura implican que el banco tiene una menor capacidad para absorber escenarios adversos en la calidad de sus activos respecto a la industria bancaria, aunque mantiene niveles de solvencia superiores. Resaltamos el respaldo con garantías idóneas para gran parte de la cartera del banco (comercial e hipotecario), lo cual permite controlar las pérdidas crediticias a través de su ejecución. A marzo de 2024, la relación de préstamos a valor de garantía en su cartera hipotecaria (*loan to value*) fue del 40%, nivel que se ha mantenido estable y dentro del promedio de la industria.

Nuestro escenario base en 2024 reconoce la vulnerabilidad que puede experimentar el ICV del banco por cuenta de la representatividad de segmentos de mayor riesgo crediticio frente al del resto de establecimientos de crédito. Sin embargo, de nuestro análisis del comportamiento de las cosechas de la cartera consumo, estas ya habrían alcanzado su máximo pico de deterioro. Por otro lado, no descartamos presiones adicionales en la calidad de la cartera del banco por cuenta del aumento de los niveles de morosidad de créditos en el segmento comercial, particularmente de empresas pequeñas y medianas, y de empresas del sector constructor, así como un deterioro en la calidad del segmento hipotecario.

En este sentido, dada nuestra estimación en el crecimiento modesto de cartera, las acciones implementadas por el banco en el control de su morosidad y la mayor dinámica en castigos, reestructuraciones y modificaciones, proyectamos un ICV en torno al 6%, superior al de 5% que esperamos para el sistema en 2024.

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



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.

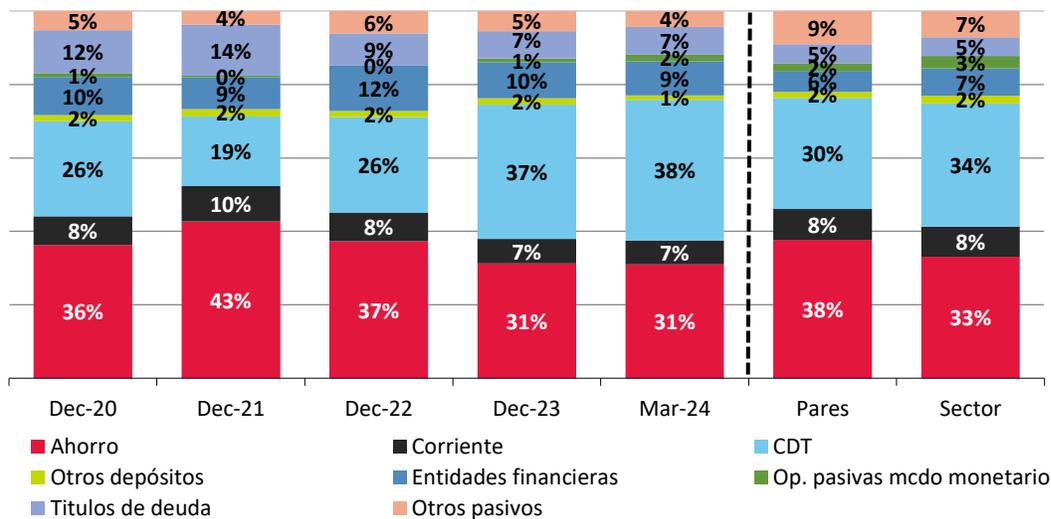
Fondeo y liquidez: Estructura de fondeo con diversificación adecuada por instrumento y alta participación de inversionistas minoristas son aspectos positivos para el perfil de riesgo de liquidez del banco.

Durante los últimos cinco años, los depósitos vista (cuentas de ahorro y corriente) se han consolidado como la principal fuente de fondeo de Davivienda, los cuales a marzo de 2024 representaron el 41% del pasivo, aunque han venido reduciendo desde el 53% de 2021 (ver Gráfico 6). Los depósitos a plazo (CDT) se consolidan como la segunda; el 61% de estos títulos se concentra en vencimientos iguales o superior a

un año (según las cifras publicadas por la Superintendencia Financiera de Colombiana para el banco individual) y presentan una tasa de renovación promedio en torno a 44%, factores reflejan la estabilidad de estos instrumentos. Los depósitos de Davivienda cuentan con una adecuada participación de inversionistas minoristas de aproximadamente de 35% frente a 25% de sus pares, y de atomización por depositantes, en la que los 20 mayores a marzo de 2024 se situaron por debajo de 30%, lo cual consideramos muestra de una diversificación adecuada.

Nuestra evaluación de las fuentes de fondeo de Davivienda pondera positivamente su acceso constante al mercado de capitales como uno de los principales emisores de deuda privada en el mercado de renta fija local, y acceso al mercado internacional (reflejado en sus bonos perpetuos). Consideramos que esto es una fortaleza para su perfil de riesgo de liquidez puesto que le permite acceder de forma recurrente a recursos de largo plazo que favorecen el calce de su balance por temporalidad. Los vencimientos de los bonos en moneda local están adecuadamente distribuidos en el tiempo y consideramos que la posición de activos líquidos, con un promedio de COP12 billones entre 2020 y lo corrido de 2024, le permite cubrir con suficiencia los vencimientos de bonos.

Gráfico 6
Estructura del pasivo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global

En nuestra opinión la posición de activos líquidos de Davivienda es positiva, teniendo en cuenta la alta atomización de sus fuentes de fondeo y menor dependencia de inversionistas mayoristas. Asimismo, Davivienda conserva una razón del indicador de riesgo de liquidez regulatorio (IRL) a 30 días en torno a 1.9x (veces), lo cual demuestra su fuerte capacidad para afrontar necesidades de liquidez de corto plazo ante escenarios de estrés. En lo que respecta al coeficiente de fondeo estable neto (CFEN), se situó en promedio en 107% entre marzo de 2023 y marzo de 2024 (110% a marzo de 2024), con lo cual el banco mantiene una baja exposición a riesgos de liquidez de largo plazo, pero su registro es inferior a lo observado al 112% promedio de sus pares.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Davivienda cuenta con una infraestructura adecuada para el control de riesgos financieros y no financieros.

En nuestra opinión, la estructura de administración de riesgos de Davivienda se alinea con las mejores prácticas del mercado y le permite gestionar de forma adecuada los diferentes riesgos a los cuales está expuesta su operación y la de sus filiales. Destacamos el análisis, medición e implementación de indicadores para la gestión del riesgo de crédito y mercado dentro de las mejores prácticas en la industria bancaria.

El modelo corporativo de riesgos se encuentra en constante evolución y actualización desde el marco normativo de la Superintendencia Financiera del SIAR (Sistema Integral de Administración de Riesgos), y las prácticas empresariales bajo el modelo de COSO (Comité de Organizaciones Patrocinadoras de la Comisión Treadway, por sus siglas en inglés) referente al esquema Enterprise Risk Management (ERM).

Davivienda cuenta con la infraestructura y mecanismos necesarios para realizar un monitoreo continuo e implementar las medidas para prevenir y gestionar los eventos que pudieran impactar su operación. La entidad cuenta con áreas especializadas para el seguimiento de riesgos específicos, como es el caso del riesgo de crédito, mercado y liquidez. Asimismo, cuenta con áreas que monitorean de forma transversal toda la operación del banco, como es el caso del sistema de administración de riesgos operativos y las labores de control interno.

Tecnología: Davivienda cuenta con una avanzada plataforma tecnológica que le permite tener un adecuado control de sus operaciones manteniendo un bajo nivel de incidencias.

Davivienda ha fortalecido de forma continua su infraestructura tecnológica como base estratégica para mejorar los servicios a sus clientes y mantener una alta confiabilidad de su operación. Asimismo, ha continuado robusteciendo sus medidas para garantizar la seguridad de la información. Los servicios transaccionales para productos bancarios de personas jurídicas y naturales son una fortaleza que el banco ha desarrollado en los últimos años y que le permiten diferenciarse en el mercado. Entre estos, se destacan los portales transaccionales y aplicativos móviles con estándares de seguridad de la información que son de vanguardia en la industria.

Contingencias: A marzo de 2024, el Banco Davivienda presentó procesos legales en contra, de diversa índole, cuyas pretensiones y probabilidad de riesgo no representan una amenaza para su estabilidad financiera

III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

- Mantenimiento de su posición de negocio muy fuerte y definición como banco sistémico.
- Los indicadores de fortaleza patrimonial acordes con sus pares comparables y con un adecuado margen de holgura frente a los mínimos regulatorios.
- El sostenimiento de indicadores de rentabilidad en niveles consecuentes a los del sector y los pares.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El aumento más allá de nuestras expectativas en la exposición del banco a economías cuyas calificaciones crediticias sean inferiores a las de Colombia.
- La disminución acentuada y sostenida de los indicadores de rentabilidad con una evolución desfavorable respecto de los pares.
- El deterioro de los indicadores de calidad de cartera más allá de nuestras expectativas.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Emisor
Número de acta	2575
Fecha del comité	24 de junio de 2024
Tipo de revisión	Periódica
Emisor	Banco Davivienda
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez
	Ricardo Grisi
	María Carolina Barón

Historia de la calificación

Revisión periódica Jul /2023: AAA, BRC 1+
 Revisión periódica Jul /2022: AAA, BRC 1+
 Calificación inicial Feb./2005: AAA, BRC 1+

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings - S&P Global.

BRC Ratings - S&P Global 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 Ratings - S&P Global revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y a marzo de 2024.

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](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones						ANALISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Mar-23	Mar-24	Variación % Dec-22 / Dec-23	Variación % Mar-23 / Mar-24	Variación % Pares Mar-23 / Mar-24	Variación % Sector Mar-23 / Mar-24
Activos									
Disponible	7,094,112	7,698,210	8,763,578	9,882,745	5,444,796	13.8%	-44.9%	-5.3%	-13.7%
Posiciones activas del mercado monetario	2,220,164	416,488	2,250,883	541,985	2,907,783	440.4%	436.5%	145.2%	32.9%
Inversiones	15,764,447	19,952,088	21,203,552	21,101,866	22,251,686	6.3%	5.4%	-2.9%	3.8%
Valor Razonable	3,310,146	3,314,463	4,294,475	2,413,840	4,803,655	29.6%	99.0%	-29.6%	0.5%
Instrumentos de deuda	3,298,600	3,298,242	4,285,882	2,398,832	4,794,980	29.9%	99.9%	-31.9%	-0.9%
Instrumentos de patrimonio	11,546	16,221	8,593	15,008	8,675	-47.0%	-42.2%	22.0%	14.1%
Valor Razonable con cambios en ORI	2,268,704	2,809,538	3,827,081	3,789,858	4,259,249	36.2%	12.4%	13.6%	15.6%
Instrumentos de deuda	1,791,165	2,273,830	3,252,430	3,246,933	3,688,676	43.0%	13.6%	14.0%	16.5%
Instrumentos de patrimonio	477,539	535,707	574,651	542,924	570,574	7.3%	5.1%	7.4%	6.8%
Costo amortizado	3,403,052	4,076,116	2,583,742	2,327,342	1,554,480	-36.6%	-33.2%	3.3%	-6.8%
En subsidiarias, filiales y asociadas	5,286,165	6,679,306	6,726,980	6,659,425	7,079,348	0.7%	6.3%	-13.1%	-7.4%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	10.8%	8.8%
Entregadas en operaciones	409,611	486,777	2,113,458	3,951,161	3,120,955	334.2%	-21.0%	110.2%	50.2%
Mercado monetario	94,566	-	1,558,187	3,339,820	2,551,297	-	-23.6%	133.1%	48.3%
Derivados	315,045	486,777	555,270	611,342	569,658	14.1%	-6.8%	71.0%	59.4%
Derivados	755,884	2,189,380	1,579,364	1,603,497	1,285,088	-27.9%	-19.9%	-2.7%	-14.9%
Negociación	755,884	2,189,380	1,579,364	1,603,497	1,285,072	-27.9%	-19.9%	-2.7%	-14.0%
Cobertura	-	-	-	-	16	-	-	-2.4%	-34.4%
Otros	420,503	487,245	72,263	447,810	74,271	-85.2%	-83.4%	8.3%	-32.6%
Deterioro	89,618	90,735	(6,190)	91,067	(74,640)	-106.8%	-182.0%	-118.5%	-187.0%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	85,649,331	100,836,622	96,203,504	100,650,861	95,175,729	-4.6%	-5.4%	0.8%	1.4%
Comercial	39,313,210	44,561,589	42,852,295	44,880,623	43,805,071	-3.8%	-2.4%	2.1%	2.8%
Consumo	27,395,483	34,438,913	28,763,012	33,497,377	26,459,050	-16.5%	-21.0%	-3.6%	-4.1%
Vivienda	24,189,521	28,412,793	31,472,947	28,980,364	31,676,777	10.8%	9.3%	7.2%	8.1%
Microcrédito	5,041	1,386	700	1,170	544	-49.5%	-53.5%	-8.9%	12.1%
Deterioro	4,585,212	5,674,848	(6,664,658)	6,093,976	(6,598,280)	-217.4%	-208.3%	-214.2%	-211.9%
Deterioro componente contraccíclico	668,712	903,212	(220,794)	614,696	(167,433)	-124.4%	-127.2%	-178.1%	-160.2%
Otros activos	6,603,700	8,316,975	10,249,777	8,671,102	10,679,390	23.2%	23.2%	4.1%	12.1%
Bienes recibidos en pago	129,448	22,061	142,514	32,455	139,057	546.0%	328.5%	-31.9%	28.1%
Bienes restituidos de contratos de leasing	44,630	62,678	75,288	70,173	78,431	20.1%	11.8%	35.1%	29.8%
Otros	6,429,623	8,232,237	10,031,976	8,568,474	10,461,903	21.9%	22.1%	3.6%	11.7%
Total Activo	117,331,755	137,220,384	138,671,294	140,848,559	136,459,385	1.1%	-3.1%	1.0%	2.2%
Pasivos									
Depósitos	76,610,656	89,341,349	95,771,086	91,653,393	94,531,664	7.2%	3.1%	4.8%	6.5%
Ahorro	44,633,034	45,816,679	39,288,461	39,638,707	38,021,488	-14.2%	-4.1%	1.7%	4.9%
Corriente	10,030,483	9,590,871	8,373,497	8,689,382	7,982,323	-12.7%	-8.1%	-3.3%	-5.1%
Certificados de depósito a termino (CDT)	19,879,567	31,907,142	45,934,951	41,770,730	47,052,728	44.0%	12.6%	11.1%	11.9%
Otros	2,067,572	2,026,657	2,174,177	1,554,573	1,475,125	7.3%	-5.1%	11.4%	-0.1%
Créditos de otras entidades financieras	9,029,583	15,288,992	12,393,167	14,703,446	11,363,620	-18.9%	-22.7%	-28.3%	-16.5%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	2,797,978	3,654,967	3,158,833	3,547,511	3,140,464	-13.6%	-11.5%	12.6%	2.2%
Créditos entidades nacionales	-	-	-	-	-	-	-	-	-3.0%
Créditos entidades extranjeras	6,231,605	11,634,025	9,234,334	11,155,935	8,223,156	-20.6%	-26.3%	-41.3%	-30.7%
Operaciones pasivas del mercado monetario	495,536	-	1,226,939	3,086,142	2,259,689	-	-26.8%	133.4%	48.1%
Simultaneas	94,287	-	385,724	1,485,606	252,608	-	-83.0%	140.1%	36.4%
Repos	401,250	-	841,215	1,600,536	2,007,081	-	25.4%	73.5%	96.8%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	807.9%	-100.0%
Titulos de deuda	14,457,740	10,639,936	9,345,191	10,404,675	9,193,361	-12.2%	-11.6%	-24.8%	-19.4%
Otros Pasivos	3,923,598	7,487,782	6,897,593	6,773,051	5,349,403	-7.9%	-21.0%	7.6%	-6.5%
Total Pasivo	104,517,115	122,758,059	125,633,975	126,620,707	122,697,737	2.3%	-3.1%	1.4%	2.6%
Patrimonio									
Capital Social	81,301	81,301	81,301	81,301	87,781	0.0%	8.0%	3.0%	11.2%
Reservas y fondos de destinación específica	5,600,983	6,292,981	6,977,226	6,977,226	7,083,165	10.9%	1.5%	9.3%	-9.2%
Reserva legal	5,094,186	5,094,186	5,094,186	5,094,186	5,094,186	0.0%	0.0%	-1.5%	-17.9%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	276.5%
Reserva ocasional	506,796	1,198,795	1,883,040	1,883,040	1,988,979	57.1%	5.6%	39.9%	21.5%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	19.1%
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Superávit o déficit	5,849,242	6,820,614	5,726,329	6,948,349	6,193,910	-16.0%	-10.9%	-17.9%	-9.4%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	1,257,794	2,101,913	974,447	2,142,275	708,879	-53.6%	-66.9%	-40.1%	-43.3%
Prima en colocación de acciones	4,817,288	4,817,288	4,817,288	4,817,288	5,530,808	0.0%	14.8%	2.6%	6.0%
Ganancias o pérdidas	1,283,115	1,267,429	252,464	220,976	396,791	-80.1%	79.6%	-76.6%	-88.2%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	106,926	126,996	146,524	128,632	140,360	15.4%	9.1%	12.3%	-4.3%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-204.2%	-123.3%
Ganancia del ejercicio	1,176,189	1,140,432	105,939	92,344	256,431	-90.7%	177.7%	-18.1%	-18.6%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	175.0%	262.8%
Ganancia o pérdida participaciones no controladas	-	-	-	-	-	-	-	-	62.0%
Resultados acumulados convergencia a NIF	-	-	-	-	-	-	-	-	94.6%
Otros	-	0	-	-	-	-100.0%	-	95.0%	94.6%
Total Patrimonio	12,814,640	14,462,324	13,037,319	14,227,852	13,761,647	-9.9%	-3.3%	-2.1%	-0.8%

ESTADO DE RESULTADOS	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Mar-23	Mar-24	ANALISIS HORIZONTAL			
						Variación % Dec-22 / Dec-23	Variación % Mar-23 / Mar-24	Variación % Pares Mar-23 / Mar-24	Variación % Sector Mar-23 / Mar-24
Cartera comercial	2,157,766	3,805,608	6,270,984	1,512,253	1,458,069	64.8%	-3.6%	4.2%	4.6%
Cartera consumo	3,377,925	5,312,790	5,933,196	1,576,483	1,250,520	11.7%	-20.7%	-5.7%	-3.1%
Cartera vivienda	2,133,353	2,579,016	3,125,224	753,039	827,808	21.2%	9.9%	10.7%	11.3%
Cartera microcrédito	1,056	828	209	68	29	-74.8%	-57.3%	-18.6%	10.5%
Otros	283,843	827,796	859,514	333,856	208,984	3.8%	-37.4%	-41.2%	-40.2%
Ingreso de intereses cartera y leasing	7,953,943	12,526,039	16,189,127	4,175,700	3,745,411	29.2%	-10.3%	-0.3%	1.0%
Depósitos	1,134,145	3,944,582	8,398,277	2,063,351	1,948,404	112.9%	-5.6%	-1.0%	2.7%
Titulos	800,770	1,091,000	1,081,646	281,786	228,885	-0.9%	-18.8%		
Otros	280,735	700,701	1,558,493	420,796	330,989	122.4%	-21.3%	2.7%	-2.2%
Gasto de intereses	2,215,650	5,736,283	11,038,416	2,765,933	2,508,277	92.4%	-9.3%	-3.2%	0.0%
Ingreso de intereses neto	5,738,293	6,789,756	5,150,712	1,409,767	1,237,134	-24.1%	-12.2%	3.5%	2.5%
Gasto de deterioro cartera y leasing	5,577,919	6,143,895	9,973,404	3,146,084	2,688,305	62.3%	-14.6%	43.7%	20.4%
Gasto de deterioro componente contraccitivo	653,515	646,424	144,131	113,599	89,879	-77.7%	-20.9%	-20.4%	-33.4%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-				
Recuperaciones de cartera y leasing	3,409,818	3,141,133	4,511,704	2,272,420	1,187,634	43.6%	-47.7%	59.4%	7.9%
Otras recuperaciones	16,911	26,893	139,369	22,481	31,872	418.2%	418.2%	7.3%	34.4%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	2,933,588	3,167,462	(315,751)	444,985	(321,544)	-110.0%	-172.3%	-3.3%	-23.8%
Ingresos por valoración de inversiones	5,867,603	15,962,220	17,802,192	4,891,770	2,479,780	11.5%	-49.3%	-8.7%	-15.1%
Ingresos por venta de inversiones	27,375	33,521	488,768	9,938	420,792	1358.1%	4134.1%	16.0%	16.8%
Ingresos de inversiones	5,894,979	15,995,741	18,290,959	4,901,708	2,900,572	14.3%	-40.8%	-8.5%	-14.7%
Pérdidas por valoración de inversiones	5,504,324	15,068,422	17,630,198	4,767,433	2,198,755	-17.0%	-53.9%	-9.1%	-15.4%
Pérdidas por venta de inversiones	41,351	53,179	31,101	8,945	10,879	-41.5%	21.6%	54.7%	-29.4%
Pérdidas de inversiones	5,545,674	15,121,601	17,661,299	4,776,378	2,209,634	16.8%	-53.7%	-8.9%	-15.6%
Ingreso por método de participación patrimonial	451,765	501,442	324,614	25,241	39,467	-35.3%	56.4%	-23.0%	-28.3%
Dividendos y participaciones	37,336	25,343	29,773	29,096	24,986	17.5%	-14.1%	-3.0%	-0.3%
Gasto de deterioro inversiones	84,715	1,172	-	895	69,137	-100.0%	7621.5%	-100.0%	2559.3%
Ingreso neto de inversiones	753,691	1,399,753	984,048	178,772	686,253	-29.7%	283.9%	-7.8%	-4.0%
Ingresos por cambios	1,727,534	5,183,287	4,767,719	1,467,834	1,193,123	-8.0%	-18.7%	-70.4%	-55.5%
Gastos por cambios	1,674,331	5,724,047	3,542,381	1,297,764	932,615	-38.1%	-28.1%	-81.4%	-65.0%
Ingreso neto de cambios	53,203	(540,761)	1,225,338	170,070	260,508	326.6%	53.2%	1.5%	3.0%
Comisiones, honorarios y servicios	626,520	740,322	866,073	192,404	203,598	17.0%	5.8%	3.3%	1.8%
Otros ingresos - gastos	416,331	378,880	1,668,177	163,834	529,914	340.3%	223.4%	-8.2%	32.5%
Total ingresos	4,783,333	5,145,657	4,427,885	1,150,065	1,358,728	-13.9%	18.1%	-4.0%	-6.1%
Costos de personal	1,561,103	1,732,636	1,851,798	477,928	465,065	6.9%	-2.7%	3.7%	3.8%
Costos administrativos	1,454,926	1,696,435	2,005,715	467,153	487,242	18.2%	4.3%	5.5%	4.2%
Gastos administrativos y de personal	3,016,029	3,429,071	3,857,513	945,081	952,308	12.5%	0.8%	4.5%	4.0%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	7,871	9,380	7,828	1,249	1,497	-16.5%	19.8%	191.3%	28.5%
Otros gastos riesgo operativo	54,437	77,022	138,316	25,638	52,156	79.6%	103.4%	49.4%	44.6%
Gastos de riesgo operativo	62,307	86,402	146,144	26,887	53,653	69.1%	99.6%	63.1%	42.2%
Depreciaciones y amortizaciones	262,928	306,786	316,512	83,579	95,568	3.2%	14.3%	17.5%	11.2%
Total gastos	3,341,263	3,822,260	4,320,170	1,055,546	1,101,529	13.0%	4.4%	6.8%	5.2%
Impuestos de renta y complementarios	265,881	182,965	1,776	2,175	768	-99.0%	-64.7%	-12.6%	-24.3%
Otros impuestos y tasas	-	-	-	-	-				
Total impuestos	265,881	182,965	1,776	2,175	768	-99.0%	-64.7%	-12.6%	-24.3%
Ganancias o pérdidas	1,176,189	1,140,432	105,939	92,344	256,431	-90.7%	177.7%	-17.8%	-29.3%

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	Dec-21	Dec-22	Dec-23	Mar-23	Mar-24	Mar-23	Mar-24	Mar-23	Mar-24
Rentabilidad									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	9.7%	8.5%	0.8%	5.5%	2.0%	17.5%	12.1%	12.0%	6.6%
ROA (Retorno sobre Activos)	1.1%	0.9%	0.1%	0.6%	0.2%	2.2%	1.5%	1.3%	0.7%
Rendimiento de la cartera	9.3%	12.4%	15.2%	13.6%	15.0%	13.3%	15.8%	13.4%	15.7%
Costo del pasivo	2.3%	4.9%	8.7%	6.4%	8.5%	5.3%	7.4%	5.6%	7.8%
Rendimiento de las inversiones	3.4%	5.2%	3.1%	5.9%	4.7%	6.3%	5.1%	5.6%	4.8%
Costo de crédito	3.3%	3.6%	5.1%	3.8%	5.8%	2.3%	3.7%	2.5%	3.7%
Margen de intermediación	7.0%	7.5%	6.5%	7.2%	6.5%	8.0%	8.4%	7.8%	7.9%
Margen de intermediación ajustado por costo de crédito	3.7%	3.9%	1.4%	3.4%	0.7%	5.0%	4.7%	5.2%	4.1%
Eficiencia (Gastos Admin/ Ingresos operativos)	35.1%	25.8%	22.6%	21.6%	24.1%	24.7%	25.8%	27.1%	27.9%
Capital									
Relación de Solvencia Básica	14.0%	12.6%	12.7%	13.8%	13.5%	14.4%	14.6%	13.9%	14.4%
Relación de Solvencia Total	22.0%	19.9%	16.8%	18.2%	17.5%	18.1%	17.4%	18.3%	18.0%
Patrimonio / Activo	10.9%	10.5%	9.4%	10.1%	10.1%	12.6%	12.2%	11.1%	10.7%
Quebranto Patrimonial	15762.0%	17788.7%	16035.9%	17500.3%	15677.3%	3916.6%	3723.5%	1640.9%	1463.5%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	104.2%	105.8%	100.6%	103.9%	99.7%	111.0%	110.0%	108.9%	106.2%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	69.3%	72.7%	312.9%	78.3%	279.0%	66.6%	161.0%	70.1%	184.4%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	1.5%	1.7%	1.3%	2.6%	1.2%	2.6%	3.8%	3.2%	3.7%
Riesgo operativo / Patrimonio Técnico	2.3%	3.4%	5.3%	4.6%	5.5%	6.6%	6.6%	5.8%	6.2%
Indicador de Apalancamiento	9.1%	8.6%	10.7%	12.4%	11.3%	11.5%	11.5%	10.9%	10.6%
Liquidez									
Activos Líquidos / Total Activos	10.4%	9.7%	11.8%	11.0%	10.2%	10.2%	8.9%	11.4%	10.6%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	15.9%	14.9%	17.0%	16.9%	14.7%	15.4%	13.0%	17.3%	15.5%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	118.7%	120.2%	107.6%	117.1%	107.8%	109.0%	105.4%	105.9%	101.1%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	52.3%	45.1%	37.9%	38.2%	37.5%	46.4%	46.1%	41.3%	41.3%
Bonos / Total Pasivo	13.8%	8.7%	7.4%	8.2%	7.5%	7.0%	5.2%	6.6%	5.1%
CDT's / Total pasivo	19.0%	26.0%	36.6%	33.0%	38.3%	27.7%	30.3%	30.7%	33.5%
Redescuento / Total pasivo	2.7%	3.0%	2.5%	2.8%	2.6%	2.0%	2.2%	3.5%	3.4%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	0.6%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	6.0%	9.5%	7.4%	8.8%	6.7%	6.1%	3.6%	5.1%	3.5%
Coefficiente de Fondo Estable Neto	109.0%	108.0%	110.4%	104.2%	110.1%	107.4%	113.8%	105.5%	114.7%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0.5%	0.0%	1.0%	2.4%	1.8%	0.9%	2.1%	2.3%	3.4%
Razón de indicador de riesgo de liquidez a 30 días	167.4%	152.9%	187.6%	217.8%	212.8%	200.6%	208.8%	210.9%	201.0%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	21.3%	19.0%	15.1%	14.9%	15.4%	17.9%	19.2%	16.9%	18.1%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	20.7%	25.3%	21.5%	31.8%	23.3%	21.8%	22.2%	26.0%	24.3%
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	21.1%	27.6%	23.1%	26.1%	19.0%	20.4%	19.6%	23.7%	21.8%
Emitidos igual o superior a 18 meses	36.9%	28.1%	40.3%	27.2%	42.2%	39.9%	39.0%	33.4%	35.8%
Calidad del activo									
Por vencimiento									
Calidad de Cartera y Leasing	4.1%	4.8%	6.9%	5.8%	6.5%	3.9%	4.7%	4.3%	5.2%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	141.5%	128.9%	97.1%	107.9%	101.4%	154.0%	138.2%	139.2%	118.7%
Indicador de cartera vencida con castigos	11.8%	11.2%	14.1%	12.0%	15.1%	8.7%	9.9%	9.5%	10.9%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	4.0%	3.4%	4.7%	4.5%	5.0%	3.0%	3.5%	3.2%	3.6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	170.9%	163.2%	113.3%	114.9%	118.2%	168.2%	142.1%	156.3%	134.6%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	4.8%	8.1%	13.7%	10.1%	12.4%	6.9%	8.8%	6.8%	8.4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	144.2%	119.8%	94.5%	107.6%	99.9%	136.7%	134.4%	128.2%	115.6%
Calidad de Cartera Vivienda	3.4%	2.8%	3.6%	2.9%	3.8%	2.3%	2.8%	2.5%	3.1%
Cubrimiento Cartera Vivienda	81.2%	95.2%	77.4%	92.2%	74.8%	156.1%	141.1%	131.6%	105.9%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	35.7%	14.6%	39.1%	29.8%	36.6%	13.6%	15.3%	6.2%	10.0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	45.3%	42.9%	27.3%	22.3%	32.0%	98.1%	105.9%	97.3%	71.6%
Por clasificación de riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	10.0%	10.4%	13.6%	11.5%	13.2%	8.0%	9.3%	8.5%	9.8%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	35.9%	35.9%	37.7%	37.6%	39.1%	48.7%	50.7%	44.1%	45.2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	6.5%	6.5%	8.7%	7.2%	8.7%	5.8%	6.8%	6.0%	7.0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	52.0%	54.4%	56.0%	55.5%	56.1%	65.6%	66.9%	60.6%	61.0%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	8.2%	6.6%	7.7%	6.3%	8.1%	5.7%	5.7%	5.8%	6.0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	61.1%	58.8%	50.8%	54.5%	55.6%	62.9%	61.1%	59.7%	57.9%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	6.1%	9.0%	15.5%	11.7%	14.7%	7.7%	7.7%	7.4%	9.9%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	56.0%	60.3%	70.5%	65.2%	69.8%	71.3%	76.0%	67.6%	72.1%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	4.3%	3.2%	4.0%	3.3%	4.3%	2.7%	3.3%	3.1%	3.8%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	17.3%	19.6%	18.2%	18.8%	18.4%	59.3%	55.6%	36.1%	32.5%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	43.2%	46.6%	46.5%	50.0%	41.2%	12.6%	15.8%	7.5%	11.3%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	33.6%	10.1%	19.4%	10.2%	24.2%	90.5%	90.5%	45.0%	40.8%

VI. 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.