

# Reporte de calificación

---

**BANCO DAVIVIENDA S. A.**  
Establecimiento bancario

**Contactos:**

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

**Luis Carlos López Saiz**

[luis.carlos.lopez@spglobal.com](mailto:luis.carlos.lopez@spglobal.com)

# BANCO DAVIVIENDA S. A.

## Establecimiento bancario

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Investor Services S.A. SCV confirmó sus calificaciones de 'AAA' y de 'BRC 1+' del Banco Davivienda S. A.

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

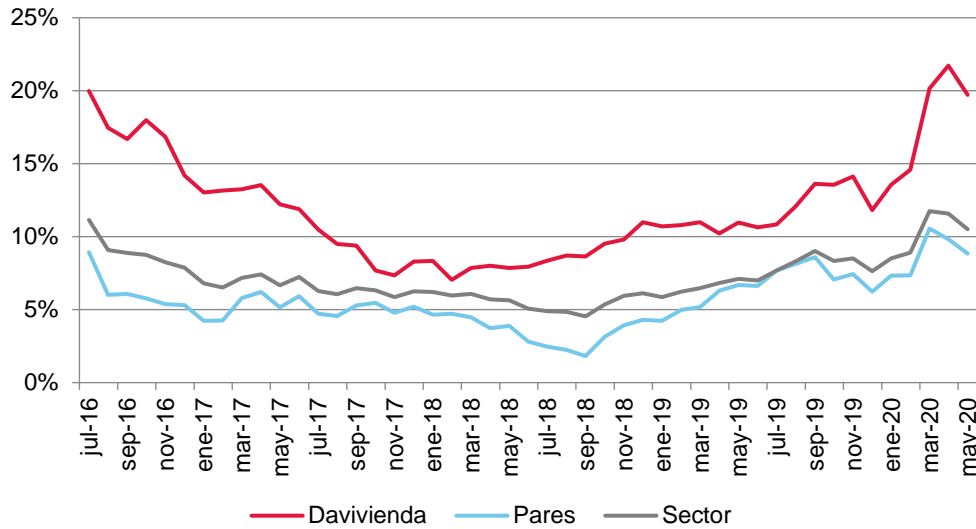
**Posición de negocio: Davivienda ha fortalecido constantemente su posición de negocio a través de un crecimiento superior a la industria.**

Davivienda ha consolidado su robusta posición de negocio en la industria bancaria colombiana al lograr un crecimiento constante de su participación de mercado, medida por el saldo de la cartera de créditos, la cual ascendió a 16,3% en mayo de 2020, mientras que en el mismo periodo de 2015 fue de 12,8%; el banco es el que más ha logrado aumentar su participación de mercado respecto de sus competidores. Asimismo, los depósitos de Davivienda representaron más del 13% del total de la industria, lo cual denota su relevancia sistémica para el sistema financiero nacional.

El aumento en la participación de mercado de Davivienda ha sido generalizado en los diferentes segmentos de crédito, lo cual se refleja en un ritmo de crecimiento sostenido en niveles de doble dígito que supera lo observado en industria y el sector (ver Gráfico 1). De lo anterior, destacamos el comportamiento de la cartera de consumo que presentó una notable aceleración durante el último año y para el cierre del primer trimestre de 2020 presenta un incremento en sus saldos superior al 30% anual, más del doble de la tasa de sus pares. Tal comportamiento lo explica la estrategia de Davivienda fundamentada en el desarrollo de canales virtuales y en herramientas de análisis de datos, esto último con el propósito de identificar deudores de alta capacidad de pago en el sistema para brindarles una oferta competitiva de servicios. La cartera comercial de Davivienda también registró un importante aumento anual de 17,6% en mayo de 2020, debido al incremento temporal en la demanda de crédito por parte de empresas corporativas, motivadas por fortalecer su posición de liquidez bajo el contexto de incertidumbre económica.

Para los próximos 12 a 18 meses, esperamos una desaceleración pronunciada en el ritmo de crecimiento de Davivienda y la industria bancaria en general. Esta expectativa se deriva de la disrupción en la actividad económica por cuenta de las medidas para contener la propagación de la pandemia de COVID-19, que se traducirá en contracción de la demanda de crédito y deterioro en la capacidad de pago de los deudores, con lo cual los bancos probablemente aplicarán medidas más restrictivas en la originación. Si bien existe un alto nivel de incertidumbre respecto del impacto económico total de la pandemia, esperamos que el ritmo crecimiento de la cartera de Davivienda se ubique en el nivel más bajo de la última década, aunque probablemente se mantendría por encima del de sus pares.

**Gráfico 1**  
Crecimiento anual de la cartera bruta



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

El Banco Davivienda forma parte del Grupo Bolívar, del cual es la inversión más representativa. 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 SCB con calificación de riesgo de contraparte de 'AAA' y de calidad en la administración de portafolios de 'P AAA'.

Nuestra evaluación de la posición de negocio de Davivienda pondera positivamente los beneficios de la diversificación geográfica provenientes de sus filiales en Centroamérica, cuya representatividad se ha mantenido estable en torno a 27% del activo consolidado en los últimos tres años. En su conjunto, estos bancos han mantenido una adecuada salud financiera con una rentabilidad sobre el patrimonio – en dólares - que ha fluctuado entre 7% y 9% en los últimos dos años, así como indicadores de calidad de los activos a 90 días cercanos a 2%. Costa Rica (calificación en escala global y en moneda extranjera de B/Negativa/B por S&P Global Ratings) es la operación más relevante por fuera de Colombia con 10% del activo de Davivienda consolidado, seguido por El Salvador (calificación en escala global y en moneda extranjera de B-/Estable/B por S&P Global Ratings) con 9%. La relativa baja calificación de riesgo crediticio de estos países indica que su entorno económico puede ser desafiante bajo la actual coyuntura, situación que tiene el potencial de afectar la estabilidad financiera de Davivienda en Colombia, a lo cual daremos seguimiento.

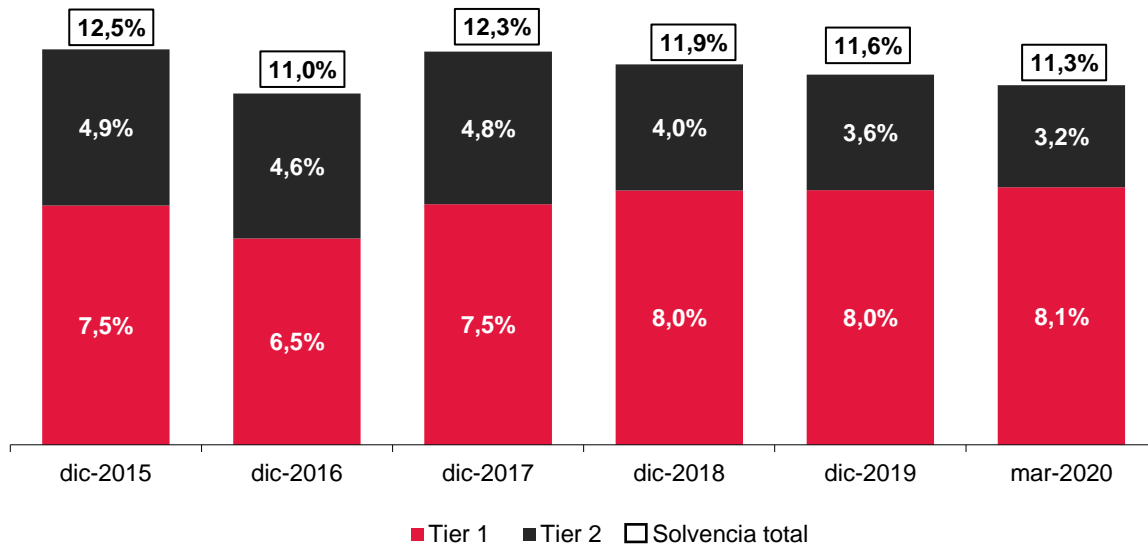
**Capital y solvencia: La fortaleza patrimonial de Davivienda es moderada para enfrentar el entorno adverso. Notamos que sus accionistas que han aplicado una estrategia conservadora de distribución de utilidades.**

En línea con nuestra expectativa, la solvencia consolidada de Davivienda presentó una tendencia descendente y se ubicó en 11,3% a marzo de 2020, el nivel más bajo de los últimos tres cierres anuales (ver Gráfico 2) e inferior a la de sus pares cuyos indicadores son superiores a 12%. La disminución en la solvencia de Davivienda se deriva, principalmente, de la mayor exigencia de capital por riesgo de crédito

ante el acelerado crecimiento de la cartera. Asimismo, hemos observado un incremento en el riesgo de mercado ante el mayor volumen del portafolio de inversiones y la volatilidad de los precios de la renta fija.

A pesar de lo anterior, destacamos que la solvencia básica consolidada de Davivienda se ha mantenido estable en torno al promedio de 8,2% de los últimos tres años, aún bajo el escenario de alto crecimiento de la cartera de créditos. De lo anterior, consideramos positiva la disposición de los accionistas de fortalecer constantemente el patrimonio del banco, como se refleja en la distribución conservadora de dividendos de los últimos dos años, ligeramente superior al 30% de las utilidades. La estabilidad en la solvencia básica cobra relevancia ya que recoge los instrumentos de capital con mayor capacidad de absorción de pérdidas, de forma que la disminución de la solvencia total de los últimos tres años la explica, mayoritariamente, un menor aporte al capital regulatorio de instrumentos de capital secundario con menor capacidad de absorción de pérdidas.

**Gráfico 2**  
Solvencia consolidada



Fuente: Banco Davivienda S. A. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Teniendo en cuenta el nuevo marco normativo de requerimientos de capital en convergencia con los acuerdos de Basilea III, esperamos que la solvencia total de Davivienda se incremente aproximadamente en 150 puntos básicos en 2021, debido al beneficio de la menor ponderación de los activos por riesgo, la inclusión de la totalidad de las reservas patrimoniales, así como de las utilidades retenidas y del ejercicio; elementos que compensarán el efecto negativo por la deducción de activos intangibles en el capital regulatorio y la inclusión del cargo por riesgo operativo. Si bien el nuevo marco normativo implica un mayor margen de holgura frente a los mínimos regulatorios, es probable que la solvencia básica y total de Davivienda continúe siendo inferior a la de sus pares bajo el nuevo estándar. Adicionalmente, la generación interna de capital de Davivienda ha sido inferior a la de sus pares en los últimos dos años, lo cual limita su capacidad para fortalecerse patrimonialmente, en especial, teniendo en cuenta la disminución de utilidades que esperamos en los siguientes 12 meses.

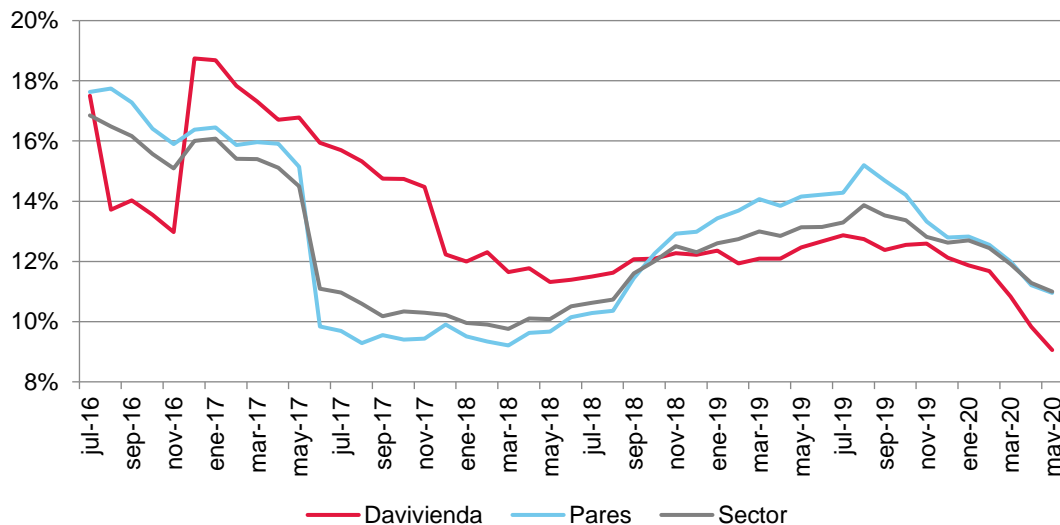
La calidad del capital de Davivienda ha mejorado dado que la representatividad de los instrumentos de patrimonio básico aumentó a 69% del capital regulatorio a mayo de 2020, mientras que en 2017 era de

58%; también resulta superior al de 62% reportado por sus pares. Lo anterior implica una baja dependencia de instrumentos de capital secundario con baja capacidad de absorción de pérdidas, lo cual es ponderado positivamente en nuestra evaluación. Por otra parte, consideramos que Davivienda tiene una flexibilidad adecuada para la administración de su capital puesto que su portafolio de inversiones lo conforman mayoritariamente títulos de deuda pública con adecuada liquidez en el mercado secundario y que admite el banco central para operaciones repo. 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 continuó aumentando al registrar un promedio de 3,6% entre mayo de 2019 y mayo de 2020, frente al promedio de 2,3% registrado entre 2016 y 2019; no obstante, fue inferior al promedio de 4,8% de sus pares.

**Rentabilidad: La presión por cuenta del deterioro de los activos podría ampliar la brecha negativa de la rentabilidad patrimonial de Davivienda frente a sus pares.**

La importante dinámica de crecimiento en la cartera, además de un margen de intermediación relativamente estable, ha sido un factor positivo para los resultados de Davivienda, que se refleja en el incremento de 11,6% anual en el ingreso neto de intereses para mayo de 2020, mientras que en los pares fue de 5,6%. Al incluir los gastos de provisiones netos de recuperaciones, el ingreso neto de Davivienda se contrae 13,1% anual, pero continúa comparándose positivamente con sus pares que presentan una caída de 27,9%. Si bien la dinámica de los ingresos de intereses y del gasto de provisiones ha sido favorable, las utilidades netas de Davivienda las ha presionado un incremento de doble dígito en los gastos administrativos, asociado con las inversiones en infraestructura tecnológica, y una mayor contracción de los ingresos de comisiones en comparación con sus pares. Adicionalmente, el aporte de las filiales del exterior es menos representativo en Davivienda que en otros grupos bancarios colombianos. Estos elementos explican el menor desempeño en la rentabilidad patrimonial frente a sus competidores, como se observa en el Gráfico 3.

**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.

Para los próximos 12 meses, esperamos que la rentabilidad de Davivienda mantenga la tendencia descendente y se ubique en mínimos de la última década, en concordancia con nuestra expectativa de

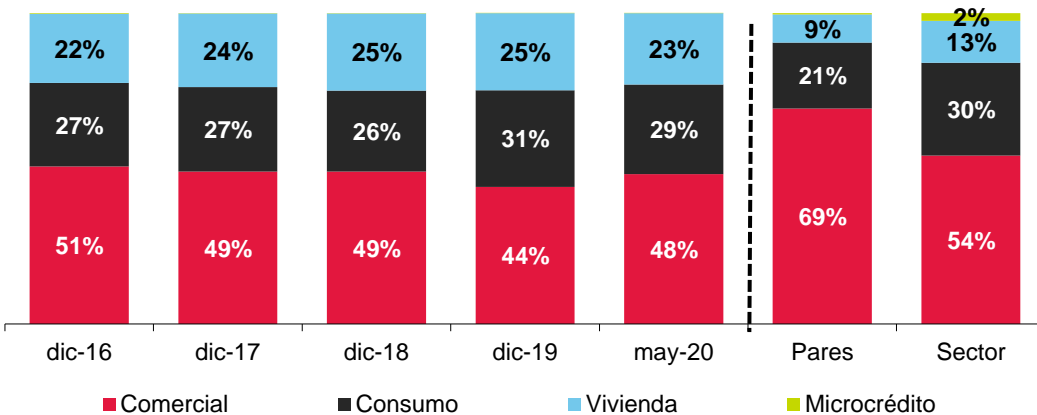
deterioro en la calidad de los activos para el banco y la industria. Por otra parte, los bajos niveles de las tasas de interés y la desaceleración en el crecimiento de la cartera presionarán el desempeño de los ingresos de intereses. Nuestro análisis incorpora positivamente la menor sensibilidad que presenta el margen de intermediación de Davivienda ante disminuciones en las tasas de interés de referencia, explicado por la alta representatividad de los segmentos de crédito de consumo e hipotecario en su balance. A pesar de esto, consideramos probable que los gastos de provisiones tengan un mayor impacto en Davivienda que en sus pares, por el fuerte crecimiento de la cartera de consumo bajo un entorno de deterioro en la capacidad de pago de los hogares. Asimismo, esperamos que el aporte de las filiales del exterior continúe siendo inferior al de sus competidores. Dado lo anterior, nuestro escenario base contempla que la rentabilidad sobre el patrimonio de Davivienda probablemente ampliará la brecha negativa frente a los pares en los próximos 12 meses.

**Calidad del activo: El entorno económico adverso llevará los indicadores de calidad de los activos al peor nivel de la última década.**

La cartera de la operación en Colombia de Davivienda ha mantenido su composición caracterizada por una participación mayoritaria de los segmentos de crédito de consumo y vivienda, lo cual contrasta con los pares y el sector más enfocados en crédito comercial (ver Gráfico 4). Como mencionamos previamente, el importante crecimiento de la cartera de consumo lo impulsó el producto de libre inversión y, en menor medida, por tarjetas de crédito. En su conjunto, estos dos productos aumentaron su representatividad en el total del segmento a 61% en marzo de 2020 desde 47% en el año anterior, superior al de 50% de la industria. Por su parte, las libranzas, otrora el principal producto de consumo del banco, disminuyó su representatividad a 26% desde 36% en el mismo periodo. En el caso de la cartera hipotecaria, Davivienda mantiene su enfoque en proyectos de vivienda de interés social que representan 30% del segmento incluyendo operaciones de leasing, mientras que en los pares es inferior al 20%.

De acuerdo con la clasificación de la Superintendencia Financiera de Colombia, los clientes corporativos son los más relevantes en la cartera comercial de Davivienda, aunque disminuyeron su representatividad a 25% en marzo de 2020 desde 28% en marzo de 2019. Esto se derivó de la mayor participación de créditos denominados en moneda extranjera a 23% desde 14%, muy superior al de 13% de la industria. Asimismo, Davivienda mantiene una mayor exposición al sector de construcción con 12% frente al 8,5% de la industria.

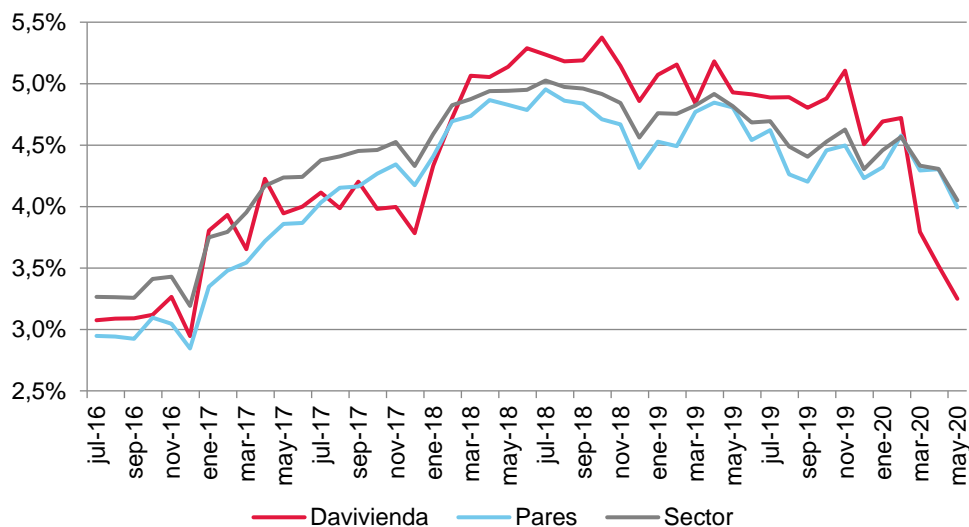
**Gráfico 4**  
Composición de la cartera de créditos y leasing



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

Luego del incremento pronunciado del indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) entre 2016 y 2018, durante 2019 el ICV de Davivienda presentó una tendencia de recuperación, aunque siguió siendo desfavorable frente al del sector y los pares (ver Gráfico 5), en parte por su exposición a sectores como construcción y transporte en la cartera comercial. Tal comportamiento es consecuente con las mejores condiciones del entorno económico de 2019 y el crecimiento de la cartera, que se tradujo en una disminución de los niveles de morosidad en los segmentos de comercial y consumo. Del primer trimestre de 2020 en adelante, el ICV de Davivienda presentó una disminución pronunciada y se ubicó muy por debajo de sus pares, debido a la aplicación de alivios que autorizó la Superintendencia Financiera de Colombia. A mayo 2020, Davivienda había aplicado alivios al 33% de su cartera total: 20% en la banca empresarial y 46% en la banca de personas. El porcentaje de cartera aliviada compara favorablemente frente al agregado de la industria donde más de 40% de la cartera total ha recibido alivios.

**Gráfico 5**  
Indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV)



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

En línea con nuestra perspectiva para la industria bancaria, en los próximos 12 meses esperamos un deterioro generalizado en los indicadores de calidad de cartera por cuenta del entorno económico adverso. En el caso de Davivienda, la alta participación de productos de consumo de relativo alto riesgo crediticio podría conducir a que la calidad de su cartera presente una mayor sensibilidad que sus pares ante el deterioro del mercado laboral. Asimismo, consideramos que el enfoque de la cartera hipotecaria a proyectos de vivienda de interés social podría generar mayor volatilidad en sus indicadores frente a sus pares. En lo que respecta a la cartera comercial, daremos seguimiento a su exposición al sector de la construcción, pues consideramos que puede presentar una alta sensibilidad al deterioro del entorno económico. Si bien podríamos afectar nuestra evaluación del perfil crediticio individual de Davivienda por la desmejora en la calidad de los activos y una menor rentabilidad respecto de sus pares, no necesariamente conduciría a una revisión de su calificación al considerar un potencial apoyo del gobierno nacional por su importancia sistémica.

La cobertura de cartera de Davivienda continúa ubicándose por debajo de la industria, como se refleja en el indicador por clasificación de riesgo (CDE) de 53% a mayo de 2020 frente al 62% de los pares. Esta debilidad es amortiguada por la alta representatividad de créditos con garantía real, particularmente por la

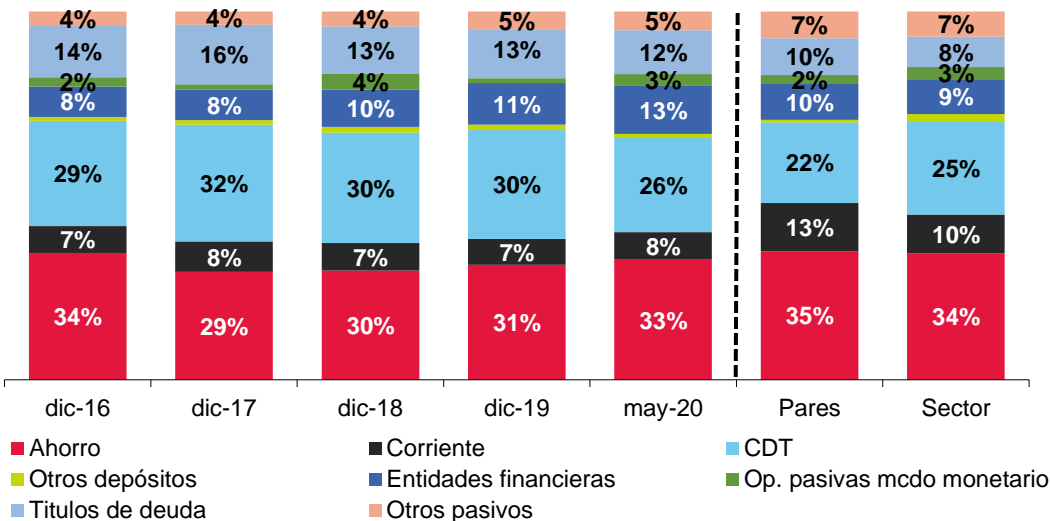
cartera de vivienda en la cual la relación del valor del crédito al valor de la garantía (LTV, por sus siglas en inglés para *loan to value*) es cercana al 40%, lo que indica una adecuada cobertura por garantías idóneas.

**Fondeo y liquidez: Estructura de fondeo con adecuada diversificación y mayor participación de inversionistas minoristas frente a sus pares.**

El perfil de riesgo de liquidez de Davivienda se favorece de su estructura de fondeo con adecuada diversificación por instrumentos y mayor participación de inversionistas minoristas frente a sus pares. En nuestra opinión, esto constituye una importante fortaleza para su perfil crediticio porque le permite mantener un bajo costo de fondeo y una alta estabilidad de su principal fuente de fondeo. De forma particular, observamos que en la coyuntura actual los depósitos del banco se incrementaron 16% anual a mayo de 2020, relacionado con la aversión al riesgo de mercado por parte de los inversionistas luego de la alta volatilidad observada en los precios a finales de marzo, que llevó a un importante traslado de recursos de fondos de inversión colectiva al banco. Esta situación demuestra la percepción de riesgo favorable de los inversionistas sobre el perfil crediticio de Davivienda en un entorno de alta incertidumbre, además de que aumentó la participación de inversionistas minoristas en sus depósitos. Como reflejo, la concentración de los depósitos en los 20 mayores inversionistas disminuyó a 26% para mayo de 2020 frente a 30% de nuestra anterior revisión, lo cual se compara favorablemente frente a otros bancos que calificamos.

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 colombiano. 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.

**Gráfico 6**  
Estructura del pasivo



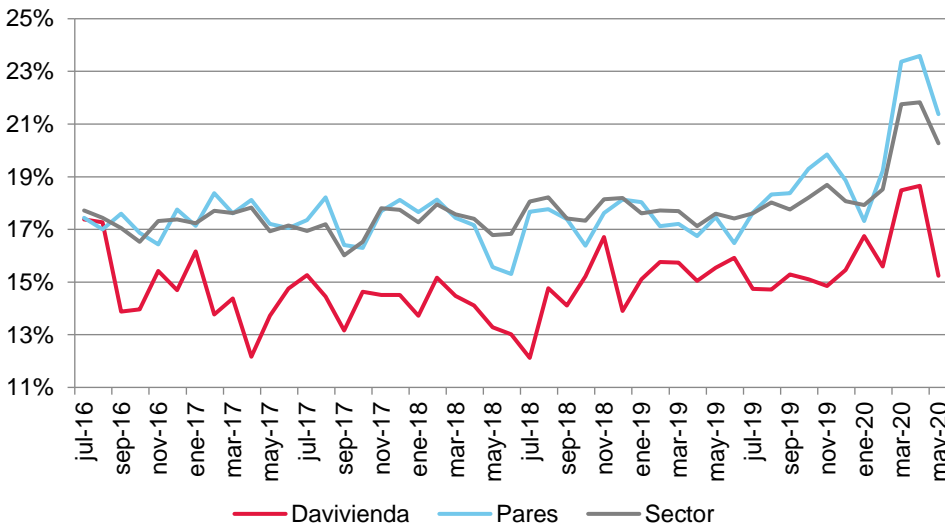
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV

En lo que respecta a la posición de liquidez, Davivienda mantiene una relación de activos líquidos inferior a la de los pares y la industria (ver Gráfico 7). Esto se refleja en la razón a 30 días del indicador de riesgo de liquidez regulatorio que presentó un promedio de 1,3 veces(x) entre mayo de 2019 y mayo de 2020, que se compara desfavorablemente frente a sus pares. Consideramos que el riesgo asociado con una menor posición de liquidez frente a sus pares lo compensa la mejor atomización de sus fuentes de fondeo y



menor dependencia en inversionistas mayoristas. Lo anterior se traduce en una alta disponibilidad de fondeo estable de largo plazo para Davivienda, como se refleja en el coeficiente de fondeo estable neto (CFEN) que se aproxima a 100% en el primer semestre de 2020, lo cual se compara favorablemente frente a sus pares. El mínimo regulatorio vigente para dicho indicador es de 80% y aumentará gradualmente hasta 100% en 2022.

**Gráfico 7**  
**Activos líquidos / depósitos**



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

**Administración de riesgos y mecanismos de control: Davivienda cuenta con una adecuada infraestructura 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. De forma particular, Davivienda ha desarrollado mediciones para el riesgo de liquidez, siguiendo los lineamientos de Basilea III, pero ajustados a la regulación local.

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 la operación del banco. Davivienda 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 mayo de 2020, 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. PROGRAMAS Y EMISIONES DE BONOS

#### Programa de Emisión y Colocación De Bonos Ordinarios y Bonos Subordinados de Banco Davivienda S.A. hasta por \$6 Billones

##### CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA

<b>Títulos:</b>	<b>Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Subordinados de Banco Davivienda S. A. hasta por \$6 Billones.</b>
<b>Emisor:</b>	<b>Banco Davivienda S. A.</b>
<b>Monto calificado:</b>	<b>Cupo global de emisión de bonos ordinarios y bonos subordinados de hasta \$6 billones.</b>
<b>Monto en circulación:</b>	<b>\$2,9 billones.</b>
<b>Administrador:</b>	<b>Deceval S. A.</b>
<b>Representante de los tenedores:</b>	<b>Helm Fiduciaria S. A.</b>

Emisiones del programa	Fecha de emisión	Fecha de vencimiento	Plazo	Rendimiento	Monto emitido (\$ millones)
2011	10-mar-11	10-mar-21	120 meses	IPC + 4,19%	193.252
	24-ago-11	10-sep-21	126 meses	IPC + 4,23%	160.770
2012	25-abr-12	25-abr-22	120 meses	IPC + 4,37%	181.400
	25-abr-12	25-abr-27	180 meses	IPC + 4,56%	218.600
	15-ago-12	15-ago-22	120 meses	IPC + 4,07%	174.147
	15-ago-12	15-ago-27	180 meses	IPC + 4,23%	230.050
2013	13-feb-13	13-feb-23	120 meses	IPC + 3,23%	214.500
	13-feb-13	13-feb-28	180 meses	IPC + 3,47%	184.521
	10-dic-13	10-dic-20	84 meses	IPC + 4,29%	83.935
2014	15-may-14	15-may-24	120 meses	IPC + 3,89%	160.955
	09-oct-14	09-oct-19	60 meses	IPC + 3,25%	109.000
	09-oct-14	09-oct-24	120 meses	IPC + 3,96%	128.000
2015	12-may-15	12-feb-25	117 meses	IPC + 3,67 %	134.003
	13-may-15	13-may-25	120 meses	IPC + 4,14 %	400.000
	10-nov-15	10-nov-20	60 meses	IPC + 3,45%	148.956
	10-nov-15	10-nov-25	120 meses	IPC + 4,5%	273.623

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' de los Bonos Ordinarios y de 'AA+' de los Bonos Subordinados del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Subordinados del Banco Davivienda S. A. hasta por \$6 billones.

La calificación de los valores del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Subordinados del Banco Davivienda S. A. hasta por \$6 billones se fundamenta en la calificación de deuda

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

La calificación de los valores del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y Bonos Subordinados del Banco Davivienda S. A. hasta por \$6 billones aplica a todas las emisiones del programa, siempre y cuando cumplan con las características estipuladas en el prospecto del programa y mencionadas en el presente documento de calificación.

**Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Bonos Subordinados de Banco Davivienda S. A. 2015 hasta por \$7.510.472.000.000.**

**CARACTERÍSTICAS DEL PROGRAMA**

<b>Títulos:</b>	<b>Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Bonos Subordinados de Banco Davivienda S. A. 2015 hasta por \$7.510.472.000.000.</b>
<b>Emisor:</b>	<b>Banco Davivienda S. A.</b>
<b>Monto calificado:</b>	<b>Cupo global de emisión de bonos ordinarios y bonos subordinados por hasta \$7.510.472.000.000.</b>
<b>Monto en circulación:</b>	<b>\$4,6 billones.</b>
<b>Administrador:</b>	<b>Deceval S. A.</b>
<b>Representante de los tenedores:</b>	<b>Helm Fiduciaria S. A.</b>

<b>Emisiones Del Programa</b>	<b>Fecha De Emisión</b>	<b>Fecha De Vencimiento</b>	<b>Plazo</b>	<b>Rendimiento</b>	<b>Monto Emitido (\$ Millones)</b>
2016	27-jul-16	27-jul-23	84 meses	IPC + 3,67%	331.864
	27-jul-16	27-jul-28	144 meses	IPC + 4%	245.751
	28-sep-16	28-sep-26	120 meses	IPC + 4,16%	358.589
2017	29-mar-17	29-mar-25	96 meses	IPC + 3,83%	200.066
	29-mar-17	29-mar-24	84 meses	7,40%	198.947
	07-jun-17	07-jun-24	84 meses	IPC + 3,13%	173.666
	07-jun-17	07-jun-27	120 meses	IPC + 3,39%	169.000
2018	15-nov-18	15-nov-21	36 meses	IBR + 1,09% N.M.V	87.025
	15-nov-18	15-nov-26	96 meses	IPC + 3,39%	165.845
2019	19-feb-19	19-feb-22	36 meses	6,29%	275.968
	19-feb-19	19-feb-29	120 meses	IPC + 3,64%	224.032
	16-jul-19	16-jul-22	36 meses	IPC + 2,04%	169.320
	16-jul-19	16-jul-24	60 meses	IPC + 6,04%	306.700
	16-jul-19	16-jul-29	120 meses	IPC + 3,03%	123.660
	26-sep-19	26-sep-21	48 meses	5,75%	290.925
	26-sep-19	26-sep-26	84 meses	6,18%	289.810
	26-sep-19	26-sep-31	144 meses	IPC + 2,73%	259.200
2020	11-feb-20	11-feb-25	60 meses	6,04%	243.880
	11-feb-20	11-feb-27	84 meses	6,24%	169.300
	11-feb-20	11-feb-32	144 meses	2,83% (UVR)	286.189

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó las calificaciones de deuda de largo plazo de 'AAA' de los Bonos Ordinarios y de 'AA+' de los Bonos Subordinados del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Bonos Subordinados del Banco Davivienda S. A. 2015 hasta por \$7.510.472.000.000.

La calificación a los valores del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Bonos Subordinados del Banco Davivienda S. A. 2015 hasta por \$7.510.472.000.000 se fundamenta en la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' del Banco Davivienda S. A. La calificación de los bonos subordinados es inferior en un nivel (*notch*) a la calificación del emisor. Lo anterior obedece a que, en caso de una eventual liquidación del emisor, el pago a los tenedores estará sujeto irrevocablemente a la cancelación previa del pasivo externo y otras obligaciones no subordinadas.

La calificación a los valores del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios y/o Bonos Subordinados del Banco Davivienda S. A. 2015 hasta por \$7.510.472.000.000 se aplica a todas las emisiones del programa, siempre y cuando cumplan con las características estipuladas en el prospecto del programa y mencionadas en el presente documento de calificación.

#### **IV. 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 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.
- La evolución en la calidad de la cartera acorde con nuestras expectativas y la coyuntura económica.

##### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- El aumento más allá de nuestras expectativas en la exposición del banco a economías cuyas calificaciones crediticias sean inferiores a las de Colombia.
- La disminución sostenida en los niveles de liquidez que nos lleven a considerar un cambio en el perfil de riesgo.
- La desmejora sostenida en su posición de negocio, particularmente en depósitos.

**V. INFORMACIÓN ADICIONAL:**

Tipo de calificación	Emisor
Número de acta	1771
Fecha del comité	28 de julio de 2020
Tipo de revisión	Periódica
Emisor	Banco Davivienda
Miembros del comité	María Soledad Mosquera
	Ricardo Grisi
	María Carolina Barón

*Historia de la calificación*

Revisión periódica Jul /2019: AAA, BRC 1+  
 Revisión periódica Ago 2017: 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 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.*

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos cuatro años. La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros del banco no consolidado.

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](#).

## VI. ESTADOS FINANCIEROS:

Datos en COP Millones Banco Davivienda						ANALISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-17	dic-18	dic-19	may-19	may-20	Variación % Dec-18 / Dec-19	Variación % May-19 / May-20	Variación % Pares May-19 / May-20	Variación % Sector May-19 / May-20
<b>Activos</b>									
Disponible	4.081.986	5.159.680	4.911.090	6.041.513	6.731.605	-4,8%	11,4%	11,5%	14,5%
Posiciones activas del mercado monetario	1.337.235	413.332	390.486	891.846	179.832	-5,5%	-79,8%	-30,8%	12,1%
Inversiones	11.308.417	12.014.674	12.689.300	12.413.318	16.364.079	5,6%	31,8%	30,8%	29,5%
Valor Razonable	1.694.886	1.291.452	1.709.610	1.125.536	1.365.554	32,4%	21,3%	132,2%	79,4%
Instrumentos de deuda	1.677.265	1.280.310	1.700.449	1.112.955	1.361.962	32,8%	22,4%	135,6%	83,8%
Instrumentos de patrimonio	17.621	11.142	9.161	12.581	3.592	-17,8%	-71,4%	72,2%	24,0%
Valor Razonable con cambios en ORI	1.466.985	962.665	2.705.657	1.759.447	2.279.655	181,1%	29,6%	83,1%	59,6%
Instrumentos de deuda	1.294.308	791.794	2.320.522	1.580.645	1.856.126	193,1%	17,4%	96,9%	63,7%
Instrumentos de patrimonio	172.678	170.872	385.135	178.802	423.529	125,4%	136,9%	0,2%	29,7%
Costo amortizado	1.395.386	525.188	1.650.626	1.441.339	3.005.751	214,3%	108,5%	128,6%	49,6%
En subsidiarias, filiales y asociadas	3.404.886	3.775.482	4.336.725	4.028.490	4.731.836	14,9%	17,5%	21,1%	20,3%
A variación patrimonial	145.896	161.428	-	154.339	-	-100,0%	-100,0%	5,0%	-44,2%
Entregadas en operaciones	1.229.038	3.674.889	1.391.197	2.898.405	3.220.424	-62,1%	11,1%	-36,1%	-23,3%
Mercado monetario	1.032.406	3.466.268	1.126.100	2.675.910	3.050.896	-67,5%	14,0%	-37,9%	-26,2%
Derivados	196.632	208.621	265.097	222.496	169.528	27,1%	-23,8%	10,3%	22,2%
Derivados	335.359	433.671	510.327	617.789	1.293.124	17,7%	109,3%	96,8%	130,0%
Negociación	335.359	433.671	510.327	617.789	1.293.124	17,7%	109,3%	97,9%	129,2%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	79,0%	148,8%
Otros	1.644.519	1.198.812	392.873	398.259	480.646	-67,2%	20,7%	56,1%	16,8%
Deterioro	8.538	8.913	7.715	10.288	12.910	-13,4%	25,5%	26,9%	24,0%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	58.380.096	64.425.872	71.731.670	66.578.710	79.559.063	11,3%	19,5%	8,7%	10,5%
Comercial	30.048.242	33.409.753	33.532.783	34.647.399	40.733.715	0,4%	17,6%	9,1%	11,4%
Consumo	16.713.093	17.716.376	23.741.286	18.635.168	24.377.452	34,0%	30,8%	8,7%	10,4%
Vivienda	14.485.157	16.900.784	18.831.121	17.317.420	19.431.368	11,4%	12,2%	7,7%	9,0%
Microcrédito	100.218	56.833	24.689	41.266	18.731	-56,6%	-54,6%	2,6%	2,2%
Deterioro	2.453.430	3.138.681	3.805.441	3.533.018	4.388.136	21,2%	24,2%	12,0%	11,4%
Deterioro componente contraccíclico	513.183	519.192	592.768	529.525	614.066	14,2%	16,0%	6,0%	3,7%
Otros activos	3.384.146	4.035.609	5.159.575	5.101.742	6.457.797	27,9%	26,6%	18,1%	18,5%
Bienes recibidos en pago	76.178	22.392	14.060	12.696	25.970	-37,2%	104,6%	28,2%	19,7%
Bienes resituados de contratos de leasing	43.089	27.819	42.511	35.435	40.566	52,8%	14,5%	-2,7%	-0,9%
Otros	3.264.880	3.985.397	5.103.004	5.053.611	6.391.260	28,0%	26,5%	18,5%	18,8%
<b>Total Activo</b>	<b>78.491.881</b>	<b>86.049.167</b>	<b>94.882.121</b>	<b>91.027.129</b>	<b>109.292.376</b>	<b>10,3%</b>	<b>20,1%</b>	<b>13,8%</b>	<b>14,9%</b>
<b>Pasivos</b>									
Depósitos	48.608.772	52.020.153	57.763.508	56.205.888	65.263.619	11,0%	16,1%	18,2%	17,6%
Ahorro	20.186.530	22.462.669	26.048.124	25.444.696	31.867.969	16,0%	25,2%	28,7%	27,0%
Corriente	5.699.239	5.660.952	5.849.206	5.164.712	7.331.408	3,3%	42,0%	35,8%	32,0%
Certificados de depósito a termino (CDT)	21.893.816	22.696.898	24.690.016	24.903.873	24.970.006	8,8%	0,3%	-2,5%	2,3%
Otros	829.187	1.199.633	1.176.613	692.607	1.094.235	-2,0%	58,0%	33,6%	25,1%
Créditos de otras entidades financieras	5.663.504	7.624.354	9.480.693	7.721.207	12.717.716	24,3%	64,7%	17,5%	27,0%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	2.351.557	2.502.599	2.789.920	2.545.029	3.538.704	11,5%	39,0%	27,8%	21,9%
Créditos entidades nacionales	-	-	-	-	-	-	-	-14,2%	74,9%
Créditos entidades extranjeras	3.311.947	5.121.755	6.690.773	5.176.177	9.179.012	30,6%	77,3%	13,1%	27,3%
Operaciones pasivas del mercado monetario	1.031.599	3.339.993	1.034.998	2.445.011	3.149.216	-69,0%	28,8%	-38,5%	-25,5%
Simultaneas	1.031.599	2.439.582	36.206	146.480	1.730.908	-98,5%	1081,7%	-10,2%	28,0%
Repos	-	900.411	998.792	2.298.531	1.418.308	10,9%	-38,3%	-67,9%	-57,8%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	11.179.368	9.665.377	10.978.422	10.087.122	11.601.587	13,6%	15,0%	8,3%	9,3%
Otros Pasivos	2.463.923	3.055.175	4.158.841	3.924.211	4.996.028	36,1%	27,3%	15,4%	21,2%
<b>Total Pasivo</b>	<b>68.947.166</b>	<b>75.705.052</b>	<b>83.416.461</b>	<b>80.383.438</b>	<b>97.728.165</b>	<b>10,2%</b>	<b>21,6%</b>	<b>14,3%</b>	<b>15,7%</b>
<b>Patrimonio</b>									
Capital Social	76.784	76.784	76.784	76.784	76.784	0,0%	0,0%	0,0%	-9,6%
Reservas y fondos de destinación específica	2.956.324	3.739.161	4.600.092	4.600.092	5.504.044	23,0%	19,7%	12,5%	12,4%
Reserva legal	2.419.516	3.429.494	4.211.061	4.211.061	5.015.853	22,8%	19,1%	4,6%	7,5%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva ocasional	536.807	309.667	389.031	389.031	488.191	25,6%	25,5%	77,7%	68,9%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,9%
Superávit o déficit	5.314.337	5.266.958	5.424.236	5.376.285	5.684.201	3,0%	5,7%	15,6%	12,2%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	717.434	755.841	822.401	807.042	1.169.361	8,8%	44,9%	89,1%	71,3%
Prima en colocación de acciones	4.676.804	4.676.804	4.676.804	4.676.804	4.676.804	0,0%	0,0%	0,0%	0,9%
Ganancias o pérdidas	1.197.270	1.261.213	1.364.547	590.529	299.182	8,2%	-49,3%	-34,1%	-25,8%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	88.803	66.331	48.345	47.151	42.349	-27,1%	-10,2%	-65,3%	-2,3%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	0,1%	-8,4%
Ganancia del ejercicio	1.108.467	1.194.882	1.316.203	543.378	256.833	10,2%	-52,7%	-26,1%	-23,8%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-55,1%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,3%
Otros	-	-	-	-	-	-	-	100,0%	-85,7%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>9.544.715</b>	<b>10.344.116</b>	<b>11.465.659</b>	<b>10.643.690</b>	<b>11.564.211</b>	<b>10,8%</b>	<b>8,6%</b>	<b>11,4%</b>	<b>9,1%</b>

ESTADO DE RESULTADOS ACUMULADO	dic-17	dic-18	dic-19	may-19	may-20	ANALISIS HORIZONTAL			
						Variación % Dic-18 / Dec-19	Variación % May-19 / May-20	Variación % Pares May-19 / May-20	Variación % Sector May-19 / May-20
Cartera comercial	2.679.827	2.559.997	2.739.230	1.123.724	1.154.849	7,0%	2,8%	-1,1%	0,5%
Cartera consumo	2.811.718	2.940.655	3.274.934	1.276.752	1.553.329	11,4%	21,7%	11,4%	8,4%
Cartera vivienda	1.367.478	1.589.950	1.794.339	730.845	794.232	12,9%	8,7%	6,8%	6,6%
Cartera microcrédito	22.171	14.181	6.630	3.427	1.294	-53,2%	-62,2%	-1,9%	5,0%
Otros	221.244	209.237	271.739	146.930	138.174	29,9%	-6,0%	-2,0%	-3,7%
Ingreso de intereses cartera y leasing	7.102.438	7.314.020	8.086.872	3.281.678	3.641.878	10,6%	11,0%	3,7%	4,8%
Depósitos	2.172.825	1.828.499	1.921.356	759.507	810.095	5,1%	6,7%	4,2%	6,4%
Otros	1.045.497	1.022.125	1.152.204	463.900	534.276	12,7%	15,2%	-4,1%	0,8%
Gasto de intereses	3.218.322	2.850.624	3.073.560	1.223.407	1.344.371	7,8%	9,9%	1,1%	4,6%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>3.884.116</b>	<b>4.463.396</b>	<b>5.013.312</b>	<b>2.058.271</b>	<b>2.297.507</b>	<b>12,3%</b>	<b>11,6%</b>	<b>5,6%</b>	<b>4,8%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	2.727.794	3.451.780	3.880.249	1.734.453	2.190.606	12,4%	26,3%	23,6%	17,3%
Gasto de deterioro componente contraccíclico	327.980	311.114	377.160	185.193	183.824	21,2%	-0,7%	0,9%	-3,6%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	1.182.283	1.484.236	1.678.098	853.154	926.163	13,1%	8,6%	-11,8%	-5,2%
Otras recuperaciones	62.901	52.094	76.571	54.798	60.002	47,0%	9,5%	23,3%	8,6%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>2.073.526</b>	<b>2.236.832</b>	<b>2.510.572</b>	<b>1.046.577</b>	<b>909.241</b>	<b>12,2%</b>	<b>-13,1%</b>	<b>-27,9%</b>	<b>-15,5%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	4.165.471	6.684.647	5.706.634	2.562.350	6.056.520	-14,6%	136,4%	167,2%	160,8%
Ingresos por venta de inversiones	18.836	12.902	8.420	3.360	8.706	-34,7%	159,1%	64,5%	74,3%
Ingresos de inversiones	4.184.307	6.697.550	5.715.054	2.565.710	6.065.227	-14,7%	136,4%	166,5%	159,7%
Pérdidas por valoración de inversiones	3.607.102	6.280.592	5.264.201	2.329.636	5.313.176	-16,2%	128,1%	163,9%	158,0%
Pérdidas por venta de inversiones	15.170	11.907	6.754	3.122	5.826	-43,3%	86,6%	140,5%	119,7%
Pérdidas de inversiones	3.631.593	6.297.361	5.288.179	2.335.279	5.325.891	-16,0%	128,1%	163,4%	156,7%
Ingreso por método de participación patrimonial	258.162	338.125	417.655	116.784	141.439	23,5%	21,1%	-7,3%	-5,7%
Dividendos y participaciones	22.188	68.257	20.150	19.852	10.137	-70,5%	-48,9%	-33,6%	-27,7%
Gasto de deterioro inversiones	1.890	1.534	3.727	1.785	5.304	143,0%	197,1%	102,3%	119,6%
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>831.173</b>	<b>805.037</b>	<b>860.953</b>	<b>365.281</b>	<b>885.608</b>	<b>6,9%</b>	<b>142,4%</b>	<b>65,7%</b>	<b>83,6%</b>
Ingresos por cambios	873.560	1.263.566	636.699	280.840	706.769	-49,6%	151,7%	19,4%	27,6%
Gastos por cambios	806.109	1.130.527	423.788	219.884	1.251.998	-62,5%	469,4%	67,5%	87,5%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>67.451</b>	<b>133.039</b>	<b>212.911</b>	<b>60.955</b>	<b>(545.229)</b>	<b>60,0%</b>	<b>-994,5%</b>	<b>2234,1%</b>	<b>-1121,5%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>744.549</b>	<b>767.951</b>	<b>817.908</b>	<b>332.068</b>	<b>294.996</b>	<b>6,5%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>-4,9%</b>	<b>-6,3%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>295.719</b>	<b>309.896</b>	<b>209.344</b>	<b>57.962</b>	<b>60.837</b>	<b>-32,4%</b>	<b>5,0%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>-0,5%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>4.012.419</b>	<b>4.252.756</b>	<b>4.611.689</b>	<b>1.862.844</b>	<b>1.605.453</b>	<b>8,4%</b>	<b>-13,8%</b>	<b>-15,9%</b>	<b>-8,7%</b>
Costos de personal	1.184.466	1.259.166	1.384.566	555.740	592.986	10,0%	6,7%	-1,1%	3,1%
Costos administrativos	1.052.943	1.120.412	1.308.221	479.429	596.662	16,8%	24,5%	3,9%	5,9%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>2.237.409</b>	<b>2.379.577</b>	<b>2.692.786</b>	<b>1.035.169</b>	<b>1.189.648</b>	<b>13,2%</b>	<b>14,9%</b>	<b>1,5%</b>	<b>4,6%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	10.532	6.101	6.318	2.827	2.800	3,6%	-0,9%	-81,9%	-68,8%
Otros gastos riesgo operativo	15.514	12.487	39.566	13.814	25.269	216,9%	82,9%	-27,0%	-2,4%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>26.046</b>	<b>18.588</b>	<b>45.884</b>	<b>16.641</b>	<b>28.069</b>	<b>146,8%</b>	<b>68,7%</b>	<b>-57,4%</b>	<b>-34,9%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	208.885	248.758	118.759	47.623	53.437	-52,3%	12,2%	5,4%	6,0%
<b>Total gastos</b>	<b>2.472.341</b>	<b>2.646.924</b>	<b>2.857.430</b>	<b>1.099.433</b>	<b>1.271.155</b>	<b>8,0%</b>	<b>15,6%</b>	<b>0,8%</b>	<b>4,2%</b>
Impuestos de renta y complementarios	271.825	223.456	254.461	145.126	-	13,9%	-100,0%	-88,5%	-56,8%
Otros impuestos y tasas	159.786	187.494	183.596	74.907	77.466	-2,1%	3,4%	13,0%	6,8%
<b>Total impuestos</b>	<b>431.610</b>	<b>410.950</b>	<b>438.057</b>	<b>220.033</b>	<b>77.466</b>	<b>6,6%</b>	<b>-64,8%</b>	<b>-51,0%</b>	<b>-33,0%</b>
<b> Ganancias o pérdidas</b>	<b>1.108.467</b>	<b>1.194.882</b>	<b>1.316.203</b>	<b>543.378</b>	<b>256.833</b>	<b>10,2%</b>	<b>-52,7%</b>	<b>-26,1%</b>	<b>-23,5%</b>

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	dic-17	dic-18	dic-19	may-19	may-20	may-19	may-20	may-19	may-20
<b>Rentabilidad</b>									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	12,2%	12,2%	12,1%	12,5%	9,1%	14,2%	11,0%	13,1%	11,0%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,5%	1,5%	1,4%	1,5%	1,1%	2,2%	1,7%	1,7%	1,4%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	96,8%	105,0%	108,7%	110,5%	143,1%	68,2%	85,7%	79,3%	91,0%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	6,3%	6,6%	6,6%	2,9%	2,7%	2,4%	2,4%	2,9%	2,7%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	4,8%	5,4%	5,8%	5,8%	5,9%	6,4%	6,5%	6,2%	6,2%
Rendimiento de la cartera	11,9%	11,3%	11,2%	11,2%	10,9%	10,2%	9,9%	11,3%	11,0%
Rendimiento de las inversiones	5,2%	5,0%	4,8%	4,5%	7,0%	7,4%	7,0%	5,0%	5,6%
Costo del pasivo	4,8%	4,0%	3,8%	3,9%	3,7%	3,5%	3,3%	3,6%	3,4%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	55,8%	56,0%	58,4%	55,6%	74,1%	48,0%	57,9%	54,5%	62,4%
<b>Capital</b>									
Relación de Solvencia Básica	9,0%	9,6%	9,6%	10,2%	9,0%	10,5%	9,6%	10,4%	9,5%
Relación de Solvencia Total	15,6%	15,1%	14,6%	15,0%	13,1%	16,2%	15,3%	15,0%	14,0%
Patrimonio / Activo	12,2%	12,0%	12,1%	11,7%	10,6%	15,2%	14,9%	12,7%	12,1%
Quebranto Patrimonial	12430,6%	13471,7%	14932,4%	13861,9%	15060,7%	5611,0%	6249,2%	1507,0%	1818,4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	107,1%	106,0%	106,6%	105,5%	105,2%	112,9%	112,8%	109,7%	109,7%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	58,0%	64,5%	65,7%	70,5%	70,8%	56,7%	56,8%	61,6%	62,1%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	2,5%	2,7%	3,3%	3,5%	4,1%	4,6%	3,0%	4,5%	3,8%
<b>Liquidez</b>									
Activos Líquidos / Total Activos	9,0%	8,4%	9,4%	9,6%	9,1%	10,1%	12,8%	10,9%	12,9%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	14,5%	13,9%	15,5%	15,5%	15,2%	17,5%	21,4%	17,6%	20,3%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	126,2%	130,9%	131,8%	125,7%	129,6%	119,5%	110,1%	113,7%	106,8%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	37,5%	37,1%	38,2%	38,1%	40,1%	42,0%	48,0%	40,5%	44,8%
Bonos / Total Pasivo	16,2%	12,8%	13,2%	12,5%	11,9%	10,6%	10,0%	8,7%	8,3%
CDT's / Total pasivo	31,8%	30,0%	29,6%	31,0%	25,6%	25,7%	21,9%	28,7%	25,4%
Redescuento / Total pasivo	3,4%	3,3%	3,3%	3,2%	3,6%	2,8%	3,2%	3,7%	3,9%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,6%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	4,8%	6,8%	8,0%	6,4%	9,4%	6,6%	6,5%	4,6%	5,1%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	1,5%	4,4%	1,2%	3,0%	3,2%	4,6%	2,5%	5,1%	3,3%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	11,6%	11,8%	12,3%	12,0%	17,6%	19,1%	23,1%	16,3%	19,1%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	18,5%	21,0%	16,7%	22,7%	19,9%	15,9%	14,2%	19,7%	17,6%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	15,6%	17,9%	19,9%	17,9%	14,2%	18,5%	12,8%	18,0%	14,0%
Emitidos igual o superior a 18 meses	54,3%	49,3%	51,1%	47,5%	48,3%	46,6%	49,9%	45,9%	49,3%
<b>Calidad del activo</b>									
<b>Por vencimiento</b>									
Calidad de Cartera y Leasing	3,8%	4,9%	4,5%	4,9%	3,2%	4,8%	4,0%	4,8%	4,1%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	127,8%	110,6%	128,2%	116,7%	182,1%	132,1%	162,5%	129,2%	153,6%
Indicador de cartera vencida con castigos	8,5%	9,2%	8,8%	9,2%	8,0%	9,4%	9,1%	9,9%	9,3%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	3,1%	5,4%	5,1%	5,4%	4,2%	4,8%	4,0%	4,8%	4,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	138,4%	105,7%	133,6%	117,5%	155,1%	127,7%	155,4%	124,8%	143,3%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	6,0%	5,7%	4,7%	5,7%	1,0%	5,1%	3,9%	5,3%	3,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	129,1%	130,2%	141,5%	128,3%	742,1%	150,0%	206,7%	145,8%	205,5%
Calidad de Cartera Vivienda	2,5%	3,0%	3,1%	3,0%	4,0%	3,6%	3,8%	3,2%	3,9%
Cubrimiento Cartera Vivienda	100,1%	90,2%	87,8%	91,1%	70,5%	125,6%	121,6%	109,3%	92,4%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	12,5%	15,6%	24,6%	20,6%	35,9%	12,6%	11,0%	7,1%	6,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	32,7%	42,7%	44,4%	40,9%	37,3%	93,6%	102,6%	98,7%	138,7%
<b>Por clasificación de riesgo</b>									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	10,4%	10,8%	10,8%	11,1%	9,4%	10,0%	9,5%	9,6%	9,0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	26,1%	31,8%	34,3%	34,4%	36,3%	45,8%	49,0%	43,5%	45,0%
Cartera y Leasing C,D y E / Bruto	6,3%	7,3%	6,9%	7,5%	6,2%	7,6%	7,3%	7,1%	6,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	39,5%	44,8%	51,3%	49,1%	52,6%	58,8%	62,5%	57,6%	60,2%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	7,8%	9,5%	9,6%	9,7%	8,5%	8,5%	8,0%	8,3%	7,6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	305,0%	233,4%	183,5%	203,1%	171,3%	179,8%	168,7%	184,8%	170,3%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	6,9%	6,9%	5,5%	6,7%	3,8%	6,4%	6,2%	6,3%	5,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	60,4%	63,1%	61,7%	64,5%	63,6%	70,1%	74,7%	71,7%	73,6%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	2,6%	3,6%	3,8%	3,8%	4,4%	3,8%	4,1%	3,8%	4,3%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	18,1%	18,5%	18,4%	19,0%	17,4%	65,1%	63,8%	36,5%	35,0%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	9,6%	15,7%	27,4%	21,6%	35,8%	11,2%	10,4%	8,4%	7,7%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	22,3%	30,2%	33,3%	30,4%	32,4%	87,6%	89,5%	54,7%	57,2%

## VII. 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.*