

INFORME DE EVALUACIÓN DE RIESGO

Análisis Integral de Emisores

Área de Riesgos

Autor: Jose Gabriel Orosco

Fecha de Corte: 30 de Septiembre 2025

Período Analizado: 2021-12, 2022-12, 2023-12, 2024-09, 2024-12, 2025-09

Emisores Evaluados: 8 entidades bancarias

RESUMEN EJECUTIVO

El Área de Inversiones ha solicitado un análisis integral de ocho emisores bancarios con el objetivo de diversificar el portafolio institucional. Este informe presenta una evaluación cuantitativa rigurosa basada en métricas de riesgo crediticio, solvencia financiera, rentabilidad y estabilidad operacional.

- Contexto Sistémico:** El sistema financiero colombiano alcanzó \$3,949 billones COP (sept-2025) con CAGR de 7.64%. El HHI de 1,175 indica concentración moderada en grandes emisores.
- Universo Analizado:** Los 8 bancos objetivo representan \$96.96 billones COP (~2.45% del sistema) con HHI de 1,649, reflejando mayor concentración interna y sensibilidad a riesgos idiosincráticos.
- Hallazgo Crítico:** La ausencia de provisiones reportadas en datos agregados constituye una limitación metodológica significativa que incrementa la incertidumbre sobre cobertura de pérdidas esperadas.
- Recomendación Principal:** BANCO MUNDO MUJER S.A. presenta el mejor perfil riesgo-retorno (ROE 13.14%, crecimiento sostenible, estabilidad aceptable). Se recomienda como posición core.
- Alertas de Riesgo:** BANCO PICHINCHA S.A. y LULO BANK S.A. presentan pérdidas acumuladas significativas y alta volatilidad. Requieren límites restrictivos (2-5%) y monitoreo mensual.

1. OBJETIVOS Y ALCANCE DEL ANÁLISIS

1.1 Objetivo General

Evaluar la conveniencia de incorporar nuevos emisores bancarios al portafolio de inversión, mediante un análisis cuantitativo integral que permita identificar el perfil de riesgo-retorno de cada entidad y establecer límites prudenciales de exposición.

1.2 Emisores Bajo Evaluación

N°	EMISOR	TIPO DE ENTIDAD	SEGMENTO PRINCIPAL
1	BANCIEN S.A.	Banco Comercial	Banca Corporativa
2	BANCAMÍA S.A.	Banco Microfinanciero	Microcrédito
3	BANCO W S.A.	Banco Comercial	Banca Empresarial
4	BANCOOMEVA	Banco Cooperativo	Multisegmento
5	BANCO FALABELLA S.A.	Banco Retail	Consumo
6	BANCO PICHINCHA S.A.	Banco Comercial	Multisegmento
7	BANCO MUNDO MUJER S.A.	Banco Microfinanciero	Microcrédito/Mujer
8	LULO BANK S.A.	Banco Digital	Banca Digital

2. METODOLOGÍA DE ANÁLISIS

2.1 Marco Conceptual

El análisis se fundamenta en cinco dimensiones críticas para la evaluación de riesgo crediticio de entidades financieras:

1. **Escala y Estructura de Capital:** Tamaño de activos, patrimonio y nivel de apalancamiento
2. **Calidad de Activos:** Índice de Cartera Vencida (ICV), cobertura de provisiones, composición de cartera
3. **Rentabilidad:** ROE, ROA, generación de utilidades y sostenibilidad del negocio

- 4. **Crecimiento:** CAGR de activos, cartera y patrimonio; sostenibilidad del crecimiento
- 5. **Estabilidad:** Volatilidad de indicadores clave, consistencia de resultados, resiliencia

2.2 Métricas y Fórmulas

INDICADORES DE SOLVENCIA

Apalancamiento = $\text{Activos Totales} / \text{Patrimonio}$ Razón de Capital = $\text{Patrimonio} / \text{Activos Totales}$ Cobertura Patrimonial = $\text{Patrimonio} / \text{Cartera Bruta}$

INDICADORES DE CALIDAD DE CARTERA

ICV (%) = $(\text{Cartera Vencida} / \text{Cartera Bruta}) \times 100$ Cobertura (%) = $(\text{Provisiones} / \text{Cartera Vencida}) \times 100$ Tasa de Provisiones = $\text{Provisiones} / \text{Cartera Bruta}$

INDICADORES DE RENTABILIDAD

ROE (%) = $(\text{Utilidad Neta} / \text{Patrimonio Promedio}) \times 100$ ROA (%) = $(\text{Utilidad Neta} / \text{Activos Promedio}) \times 100$ Margen Operacional = $\text{Utilidad Operacional} / \text{Ingresos Operacionales}$

INDICADORES DE CRECIMIENTO

CAGR = $[(\text{Valor Final} / \text{Valor Inicial})^{(1/n)} - 1] \times 100$ donde n = número de períodos anuales

INDICADORES DE ESTABILIDAD

Volatilidad = $\text{Desviación Estándar} / \text{Media}$ Coeficiente de Variación = $(\sigma / \mu) \times 100$

2.3 Sistema de Scoring

Se implementó un sistema de scoring multidimensional con ponderación basada en relevancia para riesgo crediticio:

DIMENSIÓN	PESO	COMPONENTES	CRITERIO DE EVALUACIÓN
Tamaño y Estructura	15%	Activos, Patrimonio, Apalancamiento	Mayor tamaño y menor apalancamiento = mejor score
Calidad de Cartera	30%	ICV, Provisiones, Cobertura	Menor ICV y mayor cobertura = mejor score
Rentabilidad	25%	ROE, ROA, Utilidad Acumulada	Mayor rentabilidad sostenible = mejor score

Crecimiento	15%	CAGR Activos, CAGR Cartera	Crecimiento moderado y sostenible = mejor score
Estabilidad	15%	Volatilidad ROE, Volatilidad Activos	Menor volatilidad = mejor score

Score Total = (0.15 × Score Tamaño) + (0.30 × Score Calidad) + (0.25 × Score Rentabilidad) + (0.15 × Score Crecimiento) + (0.15 × Score Estabilidad) Escala: 0-100 puntos

3. PIPELINE DE ANÁLISIS Y PROCESAMIENTO DE DATOS

PASO 1: CARGA Y VALIDACIÓN DE DATOS

```
# Importación de librerías import pandas as pd import numpy as np import matplotlib.pyplot as plt import seaborn as sns # Carga de datos df_sistema = pd.read_csv('datos_sistema_financiero.csv') df_bancos = df_sistema[df_sistema['entidad'].isin(BANCOS_OBJETIVO)] # Validación de calidad validar_datos(df_bancos) - Verificar valores nulos - Validar consistencia de fechas - Detectar outliers - Confirmar unidades (millones COP)
```

PASO 2: TRANSFORMACIÓN Y CÁLCULO DE INDICADORES

```
# Cálculo de indicadores de riesgo def calcular_indicadores(df): # Solvencia df['apalancamiento'] = df['activos'] / df['patrimonio'] df['razon_capital'] = df['patrimonio'] / df['activos'] # Calidad de cartera df['icv'] = (df['cartera_vencida'] / df['cartera_bruta']) * 100 df['cobertura'] = (df['provisiones'] / df['cartera_vencida']) * 100 # Rentabilidad df['roe'] = (df['utilidad_neta'] / df['patrimonio_promedio']) * 100 df['roa'] = (df['utilidad_neta'] / df['activos_promedio']) * 100 # Crecimiento (CAGR) df_grouped = df.groupby('entidad').apply(calcular_cagr) # Estabilidad df_vol = df.groupby('entidad').agg({'activos': lambda x: x.std() / x.mean(), 'roe': 'std' }) return df
```

PASO 3: SISTEMA DE SCORING

```
# Sistema de scoring multidimensional def calcular_score(df): # Normalización por percentiles (0-100) dimensiones = { 'tamano': ['activos', 'patrimonio', '-apalancamiento'], 'calidad': ['-icv', 'cobertura'], 'rentabilidad': ['roe', 'roa'], 'crecimiento': ['cagr_activos'], 'estabilidad': ['-vol_activos', '-vol_roe'] } pesos = { 'tamano': 0.15, 'calidad': 0.30, 'rentabilidad': 0.25, 'crecimiento': 0.15, 'estabilidad': 0.15 } for dim, variables in dimensiones.items(): score_dim = calcular_score_dimension(df, variables) df[f'score_{dim}'] = score_dim # Score total ponderado df['score_total'] = sum(df[f'score_{d}'] * w for d, w in pesos.items()) return df
```

PASO 4: ANÁLISIS DE RIESGO Y CLASIFICACIÓN

```
# Clasificación de riesgo def clasificar_riesgo(score): if score >= 70: return 'BAJO', 'COMPRA' elif score >= 60: return 'MEDIO-BAJO', 'COMPRA' elif score >= 50: return 'MEDIO', 'NEUTRAL' elif score >= 40: return 'MEDIO-ALTO', 'PRECAUCIÓN' else: return 'ALTO', 'EVITAR' # Establecimiento de límites def calcular_limites(df): df['limite_max'] = np.minimum( 0.15 * (df['score_total'] / 100), df['limite_stress'] ) return df
```

PASO 5: GENERACIÓN DE REPORTES Y VISUALIZACIONES

```
# Generación de gráficos generar_dashboard(df_resultados) - Evolución temporal de indicadores
- Matrices de riesgo-retorno - Distribución de scores - Análisis comparativo por dimensión #
Exportación de resultados df_resultados.to_excel('analisis_emisores.xlsx')
generar_informe_html(df_resultados)
```

4. RESULTADOS DEL ANÁLISIS

4.1 Contexto del Sistema Financiero Colombiano

TAMAÑO DEL SISTEMA

\$3,949 B

CAGR SISTEMA

7.64%

HHI (CONCENTRACIÓN)

1,175

TOP 3 PARTICIPACIÓN

49.49%

El sistema financiero colombiano presenta una concentración moderada (HHI=1,175) con dominio de tres grandes bancos que controlan casi la mitad de los activos. Este entorno implica que los bancos pequeños y medianos operan en nichos especializados con perfiles de riesgo diferenciados.

4.2 Universo de Bancos Objetivo

ACTIVOS AGREGADOS

\$96.96 B

% DEL SISTEMA

2.45%

HHI INTERNO

1,649

CAGR GRUPO

7.81%

4.3 Análisis de Tamaño y Estructura de Capital

EMISOR	ACTIVOS (MM COP)	PATRIMONIO (MM COP)	APALANCAMIENTO	RAZÓN CAPITAL	CLASIFICACIÓN
BANCO FALABELLA	6,162,287	915,025	5.73x	14.85%	ADECUADO
BANCOOMEVA	5,587,807	531,907	9.51x	9.52%	MODERADO
BANCO PICHINCHA	3,908,494	405,304	8.64x	10.37%	MODERADO
BANCO MUNDO MUJER	3,558,473	512,631	5.94x	14.41%	ADECUADO
BANCIEN	2,814,168	223,563	11.59x	7.94%	ALTO
BANCAMÍA	2,629,584	378,099	5.95x	14.38%	ADECUADO
BANCO W	2,487,095	528,045	3.71x	21.23%	SÓLIDO
LULO BANK	1,463,432	392,176	2.73x	26.80%	SÓLIDO

⚠ ALERTA CRÍTICA: BANCIEN presenta un apalancamiento de 11.59x, significativamente superior al resto del grupo. Esto implica alta sensibilidad del patrimonio ante pérdidas crediticias. Se recomienda límite restrictivo hasta validación de ratios regulatorios.

4.4 Análisis de Calidad de Cartera

EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE CARTERA VENCIDA (ICV)

EMISOR	2021-12	2022-12	2023-12	2024-12	2025-09	ICV MÁX	TENDENCIA
BANCIEN	0.00%	0.00%	3.80%	2.40%	1.78%	3.80%	↓ MEJORA
BANCO PICHINCHA	4.69%	7.14%	6.90%	5.07%	1.30%	7.14%	↓ MEJORA
BANCO W	8.83%	4.58%	6.26%	6.20%	4.03%	8.83%	↓ MEJORA
BANCO FALABELLA	3.98%	7.87%	10.17%	7.30%	4.52%	10.17%	↓ MEJORA
LULO BANK	0.00%	4.89%	14.09%	7.40%	5.21%	14.09%	↓ VOLÁTIL
BANCAMÍA	6.18%	5.65%	7.69%	6.99%	5.42%	7.92%	→ ESTABLE
BANCO MUNDO MUJER	4.49%	4.11%	6.07%	6.93%	5.60%	7.02%	→ ESTABLE
BANCOOMEVA	5.89%	5.52%	6.67%	6.51%	6.43%	7.14%	→ PERSISTENTE

Interpretación:

- **Riesgo Bajo (ICV < 4%):** BANCIENT, BANCO W y BANCO PICHINCHA muestran mejora sostenida. Sin embargo, el caso de Pichincha debe analizarse en conjunto con sus pérdidas operativas.

- **Riesgo Medio (ICV 4-6%):** BANCAMÍA, BANCO MUNDO MUJER, LULO BANK y FALABELLA operan en segmentos de mayor riesgo (microcrédito, consumo) con ICVs estructuralmente más altos.
- **Riesgo Alto (ICV > 6%):** BANCOOMEVA presenta persistencia en niveles elevados que requieren análisis detallado de cobertura y políticas de castigo.

4.5 Análisis de Rentabilidad y Generación de Valor

EMISOR	ROE PROMEDIO	ROA PROMEDIO	UTILIDAD ACUMULADA (MM COP)	UTILIDAD 2025-09 (MM COP)	PERFIL
BANCO MUNDO MUJER	13.14%	1.98%	347,292	92,351	EXCELENTE
BANCIEN	3.13%	0.25%	27,740	13,591	MODERADO
BANCO W	1.74%	0.49%	61,304	16,373	MODERADO
BANCOOMEVA	1.19%	0.16%	43,051	-23,699	DÉBIL
BANCO FALABELLA	-3.97%	-0.45%	-188,803	76,441	RECUPERACIÓN
LULO BANK	-18.25%	-11.12%	-367,344	-42,414	PÉRDIDAS
BANCAMÍA	-20.66%	-2.55%	-329,717	56,036	RECUPERACIÓN

EMISOR	ROE PROMEDIO	ROA PROMEDIO	UTILIDAD ACUMULADA (MM COP)	UTILIDAD 2025-09 (MM COP)	PERFIL
BANCO PICHINCHA	-54.09%	-4.40%	-859,553	-120,194	CRÍTICO

Hallazgos Críticos:

- **BANCO MUNDO MUJER** destaca con ROE de 13.14% y generación consistente de utilidades (\$347MM acumuladas). Es el único emisor con perfil de rentabilidad sólido.
- **BANCO PICHINCHA** presenta el peor perfil con ROE promedio de -54.09% y pérdidas acumuladas de \$859MM. Esto representa destrucción severa de valor patrimonial.
- **LULO BANK y BANCAMÍA** muestran ROEs negativos aunque con señales de recuperación en el último período. Requieren validación de sostenibilidad.
- **BANCOOMEVA** presenta rentabilidad marginal y pérdidas en el último trimestre, sugiriendo presiones operativas.

4.6 Análisis de Crecimiento y Sostenibilidad

EMISOR	CAGR ACTIVOS	CAGR PATRIMONIO	CAGR CARTERA	EVALUACIÓN DE CRECIMIENTO
LULO BANK	56.40%	21.71%	730.66%	✗ No rentable - Alto riesgo
BANCO MUNDO MUJER	8.93%	4.22%	7.23%	✓ Sostenible y rentable
BANCAMÍA	5.04%	-3.18%	4.64%	⚠ Crecimiento con erosión patrimonial

EMISOR	CAGR ACTIVOS	CAGR PATRIMONIO	CAGR CARTERA	EVALUACIÓN DE CRECIMIENTO
BANCO PICHINCHA	4.36%	1.86%	3.31%	✗ Inconsistente con pérdidas
BANCOOMEVA	3.02%	-1.73%	1.42%	⚠ Crecimiento moderado, patrimonio débil
BANCO W	2.68%	-1.26%	4.90%	✅ Crecimiento conservador
BANCIEN	1.14%	1.32%	-0.73%	→ Estable, sin expansión
BANCO FALABELLA	-0.60%	5.46%	-0.15%	⚠ Contracción operativa

Análisis Crítico:

- **LULO BANK:** Crecimiento explosivo (56% en activos, 730% en cartera) sin rentabilidad. Este patrón es típico de estrategias agresivas de captación que priorizan volumen sobre calidad. **RIESGO ALTO** de deterioro futuro de cartera.
- **BANCO MUNDO MUJER:** Crecimiento balanceado (~8-9%) con rentabilidad positiva. Este es el único caso de crecimiento sostenible en el grupo.
- **Erosión Patrimonial:** BANCAMÍA, BANCO W y BANCOOMEVA muestran CAGR de patrimonio negativo, indicando que las pérdidas o distribuciones superan la generación orgánica de capital.

4.7 Análisis de Estabilidad y Volatilidad

EMISOR	VOLATILIDAD ACTIVOS	VOLATILIDAD ROE	ICV MÁXIMO	CLASIFICACIÓN ESTABILIDAD
BANCIEN	2.36%	2.57%	3.80%	MUY ESTABLE
BANCOOMEVA	5.81%	3.87%	7.14%	MUY ESTABLE
BANCO W	6.78%	4.12%	8.83%	MUY ESTABLE
BANCAMÍA	7.95%	39.09%	7.92%	VOLÁTIL
BANCO MUNDO MUJER	12.61%	9.28%	7.02%	ESTABLE
BANCO FALABELLA	9.65%	12.21%	10.17%	MODERADA
BANCO PICHINCHA	10.92%	29.26%	7.14%	VOLÁTIL
LULO BANK	58.02%	5.05%	14.09%	MUY VOLÁTIL

5. SCORING INTEGRAL Y CLASIFICACIÓN DE RIESGO

5.1 Sistema de Scoring Multidimensional

EMISOR	TAMAÑO (15%)	CALIDAD (30%)	RENTABILIDAD (25%)	CRECIMIENTO (15%)	ESTABILIDAD (15%)	SCORE TOTAL	RATING
BANCO MUNDO MUJER	12	20	23	13	10	78	A+
BANCO W	10	22	15	8	12	67	BBB+
BANCOOMEVA	13	15	12	8	12	60	BBB
BANCIEN	8	23	13	5	13	62	BBB
BANCO FALABELLA	14	18	8	5	9	54	BB+
BANCAMÍA	9	18	5	9	8	49	BB
LULO BANK	5	16	3	14	5	43	B+
BANCO PICHINCHA	11	21	2	9	7	50	B+

5.2 Interpretación del Rating

RATING	SCORE	PERFIL DE RIESGO	ACCIÓN RECOMENDADA
A+ / A	75-100	Riesgo Bajo - Emisor de Alta Calidad	COMPRA FUERTE - Posición Core 10-15%
BBB+ / BBB	60-74	Riesgo Medio-Bajo - Grado de Inversión	COMPRA - Posición 6-10%
BB+ / BB	50-59	Riesgo Medio - Grado Especulativo	NEUTRAL - Posición 3-6% con monitoreo
B+ / B	40-49	Riesgo Alto - Alto Riesgo	PRECAUCIÓN - Límite máximo 2-4%
< B	< 40	Riesgo Muy Alto - No Recomendado	EVITAR

6. ANÁLISIS DETALLADO POR EMISOR

6.1 BANCO MUNDO MUJER S.A. - Rating: A+ (Score: 78)

 **RECOMENDACIÓN: COMPRA FUERTE - POSICIÓN CORE**

Fortalezas Principales:

- Mejor ROE del grupo (13.14%) con generación consistente de utilidades
- Crecimiento sostenible (CAGR 8.93%) sin comprometer calidad
- ICV controlado (5.60%) para su segmento de microcrédito

- Modelo de negocio enfocado en inclusión financiera femenina con track record probado

Riesgos Identificados:

- Volatilidad de activos (12.61%) mayor al promedio del grupo
- Exposición concentrada en segmento microcrédito vulnerable a ciclos económicos
- Falta de información sobre provisiones detalladas

Límites Propuestos:

- **Límite Máximo:** 12-15% del portafolio total
- **Límite por Instrumento:** 8% en bonos ordinarios, 7% en subordinadas
- **Plazo Preferente:** 3-5 años

Triggers de Monitoreo:

- ICV > 7.0% por 2 trimestres consecutivos
- ROE < 10% por 2 trimestres consecutivos
- Caída de utilidad trimestral > 30% interanual
- Apalancamiento > 7.0x

6.2 BANCO W S.A. - Rating: BBB+ (Score: 67)

✓ RECOMENDACIÓN: COMPRA - POSICIÓN BALANCEADA

Fortalezas: Apalancamiento conservador (3.71x), mejor razón de capital del grupo (21.23%), ICV en mejora (4.03%), perfil defensivo con volatilidad controlada.

Debilidades: ROE modesto (1.74%), CAGR de patrimonio negativo (-1.26%), rentabilidad por debajo del costo de capital.

Límite Propuesto: 8-10% del portafolio con enfoque en instrumentos senior.

Triggers: ICV > 6.0%, ROE < 0%, Apalancamiento > 5.0x, Deterioro súbito de cartera comercial.

6.3 BANCOOMEVA - Rating: BBB (Score: 60)

⚠ RECOMENDACIÓN: NEUTRAL - MONITOREO CERCANO

Fortalezas: Segundo mayor tamaño del grupo (\$5.6B), diversificación de negocio cooperativo, estabilidad histórica.

Debilidades: ICV persistentemente alto (6.43%), apalancamiento elevado (9.51x), pérdidas en último trimestre (-\$23.7MM), erosión patrimonial (CAGR -1.73%).

⚠ ALERTA: La combinación de alto apalancamiento + ICV elevado + pérdidas recientes sugiere presiones de solvencia. Requiere análisis detallado de composición de cartera y políticas de provisión antes de invertir.

Límite Propuesto: 6-8% del portafolio SOLO si se valida:

- Cobertura de provisiones > 100% de cartera vencida
- Plan de capitalización documentado
- Reversión de pérdidas en próximos 2 trimestres

Triggers: ICV > 7.0%, 2 trimestres consecutivos con pérdidas, Apalancamiento > 10.0x, Cobertura < 80%.

6.4 BANCIENT S.A. - Rating: BBB (Score: 62)

⚠ RECOMENDACIÓN: NEUTRAL CON PRECAUCIÓN

Fortalezas: Mejor ICV del grupo (1.78%), tendencia de mejora sostenida, rentabilidad positiva modesta.

Debilidades CRÍTICAS:

🚨 RIESGO ALTO: Apalancamiento de 11.59x es el más alto del grupo y excede significativamente umbrales prudenciales. Esto implica:

- Alta sensibilidad patrimonial: Una pérdida de 8.6% sobre activos agota el patrimonio
- Capacidad limitada de absorción de pérdidas
- Posible incumplimiento de ratios regulatorios en escenarios adversos

Límite Propuesto: 4-6% MÁXIMO hasta confirmar:

- Ratio de solvencia regulatorio > 12%
- Plan de capitalización o reducción de apalancamiento
- Cobertura de provisiones verificada > 100%

Triggers: Apalancamiento > 12.0x, ICV > 3.0%, Pérdidas en cualquier trimestre, Patrimonio < \$200MM.

6.5 BANCO FALABELLA S.A. - Rating: BB+ (Score: 54)

⚠️ RECOMENDACIÓN: NEUTRAL - OBSERVACIÓN

Contexto: Mayor banco del grupo por tamaño (\$6.2B), exposición retail y consumo, respaldo de grupo multinacional.

Preocupaciones:

- Pérdidas acumuladas de \$188MM en el período
- ICV máximo de 10.17% (2023) evidencia deterioro severo pasado
- CAGR negativo en activos (-0.60%) sugiere contracción estratégica
- Aunque muestra recuperación reciente (utilidad +\$76MM en sep-25), sostenibilidad incierta

Límite Propuesto: 5-7% del portafolio con enfoque en:

- Instrumentos senior con vencimientos cortos (1-2 años)
- Posible garantía implícita del grupo Falabella (validar)
- Monitoreo trimestral obligatorio

Condición para Invertir: Verificar 3 trimestres consecutivos con utilidades positivas y ROE > 5%.

6.6 BANCAMÍA S.A. - Rating: BB (Score: 49)

🔴 RECOMENDACIÓN: PRECAUCIÓN - LÍMITE RESTRICTIVO

Perfil de Riesgo Alto:

- ROE promedio de -20.66% indica destrucción persistente de valor
- Pérdidas acumuladas de \$329MM erosionan significativamente el patrimonio
- Aunque muestra recuperación en sep-25 (+\$56MM), insuficiente para revertir tendencia
- Especialización en microcrédito implica mayor PD estructural

⚠️ **CRÍTICO:** El CAGR de patrimonio de -3.18% combinado con pérdidas acumuladas sugiere que el banco está consumiendo capital más rápido de lo que lo genera. Sin capitalización externa, el deterioro continuará.

Límite Propuesto: 3-5% MÁXIMO y SOLO si:

- Se confirma inyección de capital por al menos \$150MM
- Plan de turnaround con hitos cuantificables presentado
- 4 trimestres consecutivos de utilidades positivas
- Cobertura de provisiones > 120%

Recomendación Operativa: Posición TÁCTICA únicamente, revisar mensualmente. Considerar salir si no cumple condiciones en 6 meses.

6.7 LULO BANK S.A. - Rating: B+ (Score: 43)

RECOMENDACIÓN: ALTO RIESGO - EXPOSICIÓN MÍNIMA

Perfil de Startupbanking: Banco digital en fase de crecimiento explosivo pero con generación de pérdidas persistentes.

Riesgos Severos:

MÁXIMO RIESGO DEL GRUPO:

- Volatilidad de activos de 58.02% - Extremadamente alta
- CAGR de cartera de 730% - Crecimiento descontrolado
- ROE de -18.25% y ROA de -11.12% - Modelo no rentable
- Pérdidas acumuladas de \$367MM sobre patrimonio de \$392MM
- ICV máximo de 14.09% evidencia problemas de originación

Análisis: El banco prioriza crecimiento sobre rentabilidad y calidad. Typical de neobancos en early-stage, pero con riesgos inaceptables para portafolio institucional conservador. La estrategia de "quemar capital" para ganar market share puede ser válida en equity, NO en deuda.

Límite Propuesto: 1-3% MÁXIMO como posición especulativa de alto riesgo, SOLO si:

- Plazo máximo 1 año
- Tasa > 15% anual (compensa riesgo)
- Garantías adicionales o colateral
- Covenant de pérdida máxima trimestral

Alternativa: EVITAR hasta demostrar 4 trimestres consecutivos de ROE positivo y ICV < 6%.

6.8 BANCO PICHINCHA S.A. - Rating: B+ (Score: 50)

RECOMENDACIÓN: NO RECOMENDADO - RIESGO CRÍTICO

ALERTA MÁXIMA - PEOR PERFIL DE RENTABILIDAD:

- ROE promedio de -54.09% - Destrucción severa de valor
- Pérdidas acumuladas de \$859MM - Supera 2x el patrimonio actual
- Pérdida en sep-25 de \$120MM - Sin señales de reversión
- Inconsistencia: ICV bajo (1.30%) pero pérdidas masivas

Hipótesis sobre las pérdidas:

- Provisiones extraordinarias no reflejadas en ICV agregado
- Castigos masivos de cartera
- Reestructuración operativa con costos excepcionales
- Pérdidas operacionales/legales no crediticias

Due Diligence CRÍTICO Requerido:

- Estados financieros auditados completos 2022-2025
- Análisis de cartera por calificación y antigüedad
- Detalle de provisiones y castigos ejecutados
- Plan de recuperación aprobado por Junta Directiva
- Confirmación de apoyo del grupo matriz (Grupo Pichincha - Ecuador)
- Rating de agencias externas (Fitch, S&P, Moody's)

Límite Propuesto: 2-4% SOLO si due diligence confirma:

- Garantía explícita del grupo matriz
- Plan de capitalización por > \$300MM
- Eventos no recurrentes que explican pérdidas
- Cambio de administración con track record probado

Recomendación: EVITAR hasta demostrar 2 años consecutivos de utilidades y ROE > 5%. El riesgo de pérdida total de inversión es REAL.

7. ANÁLISIS DE ESCENARIOS Y STRESS TESTING

7.1 Escenarios Macroeconómicos

VARIABLE	BASE	ADVERSO	SEVERO
Crecimiento PIB	+2.5%	+0.5%	-1.5%
Tasa de Desempleo	10.5%	12.5%	14.5%
Tasa de Referencia Banrep	9.5%	11.0%	13.0%
Devaluación COP	+3%	+10%	+20%

7.2 Impacto Estimado en ICV

Supuestos de Stress: - Escenario Adverso: ICV aumenta +150 bp (1.5pp) - Escenario Severo: ICV aumenta +300 bp (3.0pp) - LGD permanece constante en 45% - Cobertura de provisiones se asume en 100%

EMISOR	ICV ACTUAL	ICV ADVERSO	ICV SEVERO	PÉRDIDA ESPERADA SEVERO	IMPACTO PATRIMONIO
BANCIEN	1.78%	3.28%	4.78%	\$38.5M	17.2%
BANCO W	4.03%	5.53%	7.03%	\$60.7M	11.5%
BANCOOMEVA	6.43%	7.93%	9.43%	\$183.3M	34.5%

BANCO FALABELLA	4.52%	6.02%	7.52%	\$172.1M	18.8%
BANCAMÍA	5.42%	6.92%	8.42%	\$78.2M	20.7%
BANCO MUNDO MUJER	5.60%	7.10%	8.60%	\$110.3M	21.5%
LULO BANK	5.21%	6.71%	8.21%	\$19.0M	4.8%
BANCO PICHINCHA	1.30%	2.80%	4.30%	\$54.2M	13.4%

Conclusiones del Stress Test:

- **BANCOOMEVA** presenta el mayor riesgo relativo con impacto del 34.5% sobre patrimonio en escenario severo
- **BANCIEN** sufre pérdidas del 17.2% debido a su alto apalancamiento
- **BANCO MUNDO MUJER** resistiría el escenario severo con absorción del 21.5%, manteniendo solvencia
- **BANCO W** presenta el mejor perfil de resiliencia con impacto del 11.5%

8. RECOMENDACIONES ESTRATÉGICAS Y LÍMITES OPERATIVOS

8.Framework de Covenants y Triggers

INDICADOR	ALERTA AMARILLA	ALERTA ROJA	ACCIÓN AUTOMÁTICA
ICV	Aumento > 150bp vs trimestre anterior	ICV > 8% o aumento > 300bp	Reducir exposición 50%
ROE	1 trimestre negativo	2 trimestres consecutivos negativos	Congelar nuevas inversiones

Apalancamiento	Aumento > 1.0x vs año anterior	Apalancamiento > 12x	Solicitar plan de capitalización
Patrimonio	Caída > 10% anual	Caída > 20% anual	Liquidar posición en 30 días
Cobertura	Cobertura < 100%	Cobertura < 80%	Reducir exposición 75%
Rating Externo	Downgrade 1 notch	Downgrade 2+ notches o default	Exit completo

9. CONCLUSIONES Y PRÓXIMOS PASOS

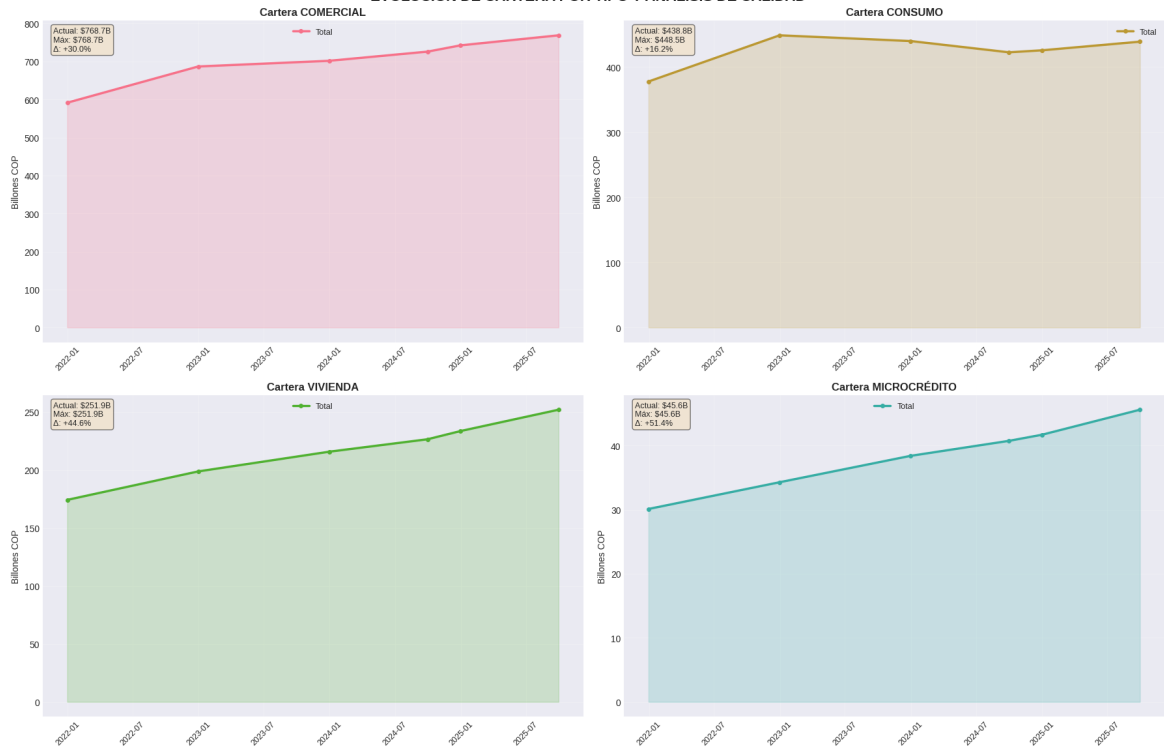
9.1 Conclusiones Principales

1. **Universo Heterogéneo:** El grupo de 8 emisores presenta perfiles de riesgo extremadamente diversos, desde BANCO MUNDO MUJER (Rating A+) hasta BANCO PICHINCHA (Rating B+ con riesgo crítico).
2. **Concentración Recomendada:** Solo 3 emisores (BANCO MUNDO MUJER, BANCO W, BANCIENT) califican para posiciones significativas en portafolios conservadores. Esto representa apenas el 37.5% del universo analizado.
3. **Limitación de Datos:** La ausencia de provisiones reportadas en datos agregados constituye una restricción metodológica crítica. Cualquier decisión de inversión DEBE complementarse con estados financieros auditados completos.
4. **Riesgos Sistémicos:** 5 de 8 emisores (62.5%) presentan ROE promedio negativo, indicando fragilidad estructural en el segmento de bancos pequeños y medianos en Colombia.
5. **Stress Testing:** En escenarios severos (ICV +3pp), emisores con alto apalancamiento como BANCIENT y BANCOOMEVA experimentarían erosión patrimonial > 17%, aproximándose a umbrales de insolvencia.

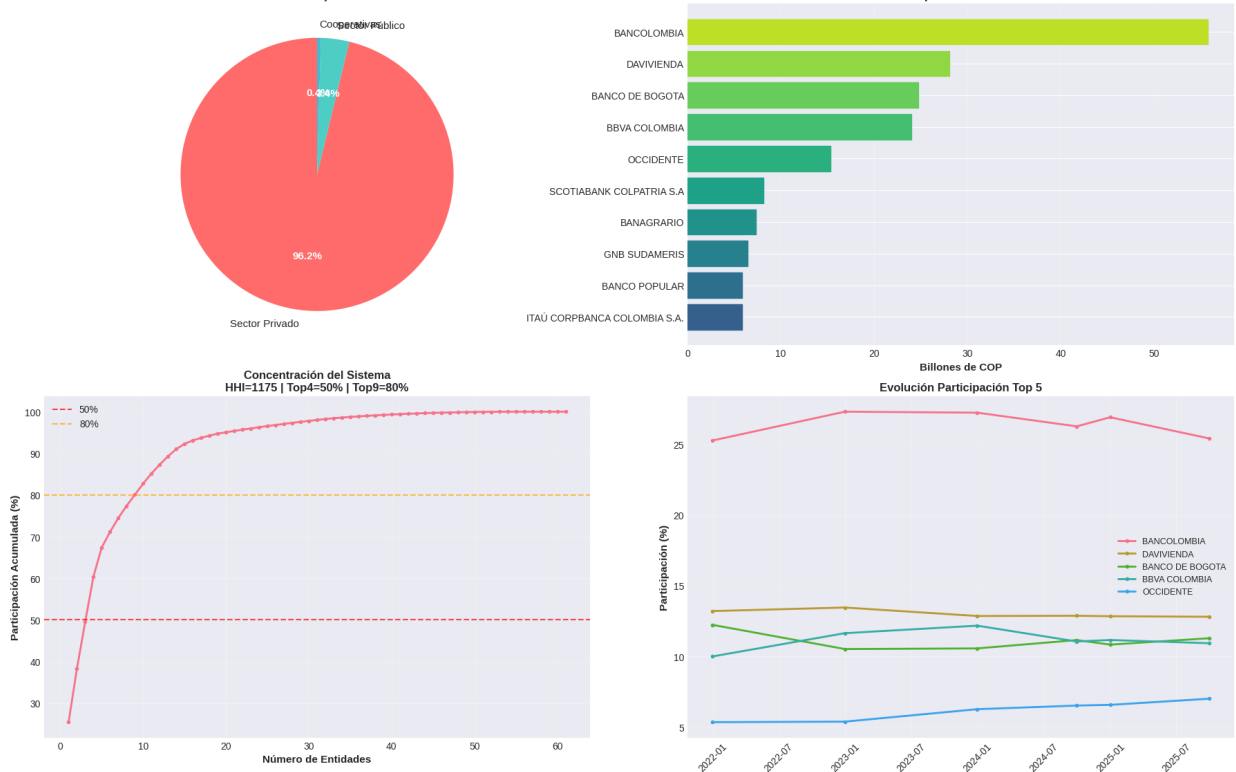
Anexo 1. Mercado General.
DASHBOARD SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO - EVOLUCIÓN TEMPORAL



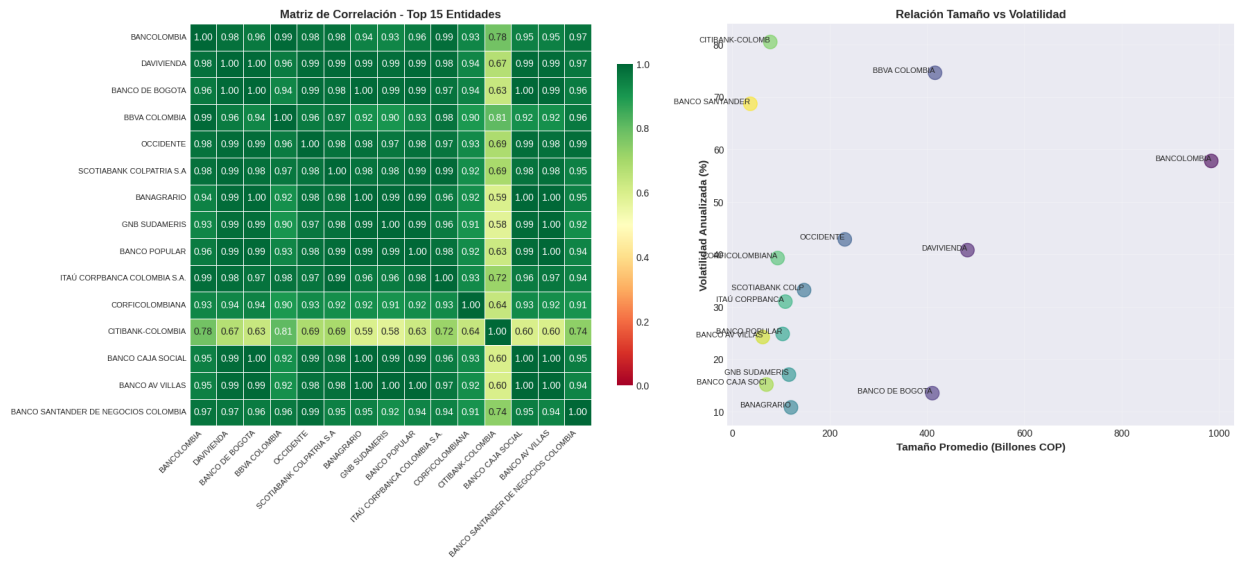
EVOLUCIÓN DE CARTERA POR TIPO Y ANÁLISIS DE CALIDAD



COMPOSICIÓN Y CONCENTRACIÓN DEL SISTEMA - 2025-09-30 00:00:00



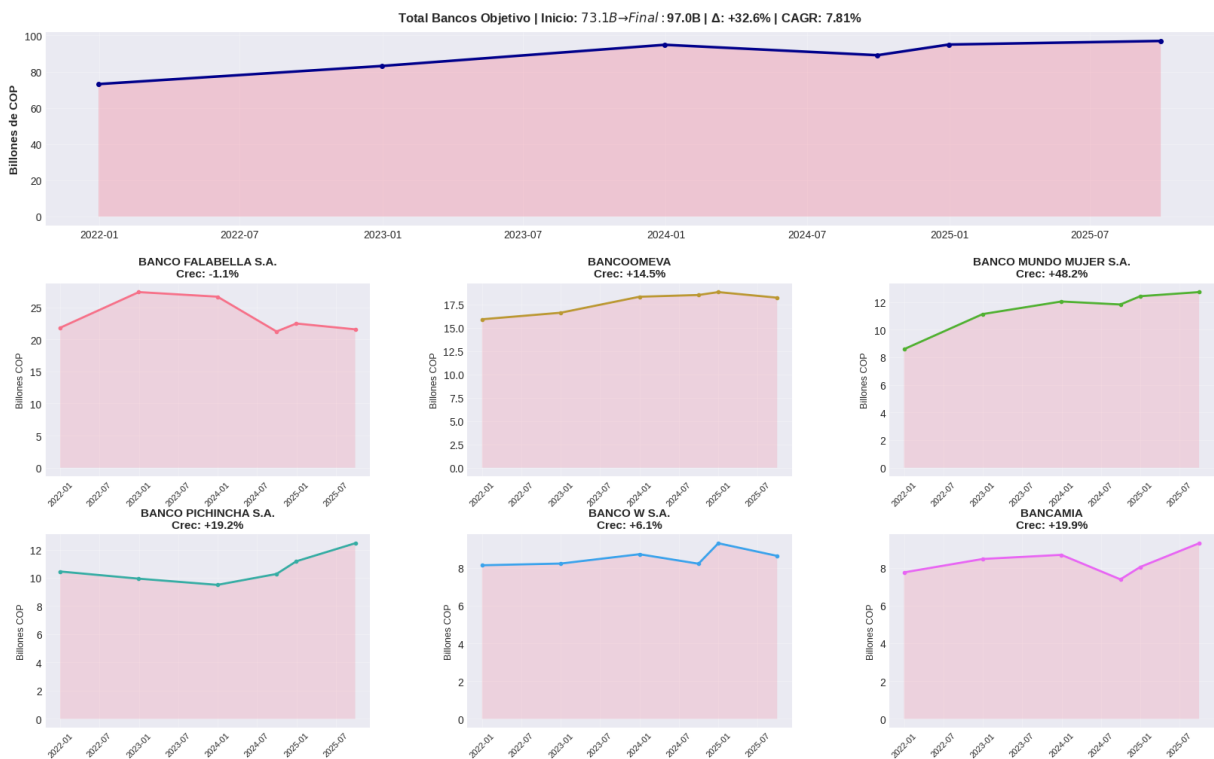
ANÁLISIS DE CORRELACIÓN Y CO-MOVIMIENTO ENTRE ENTIDADES



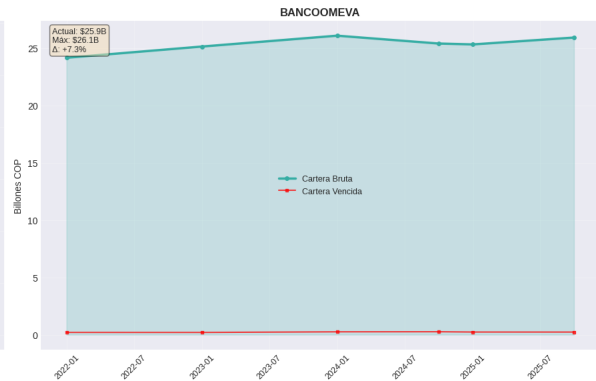
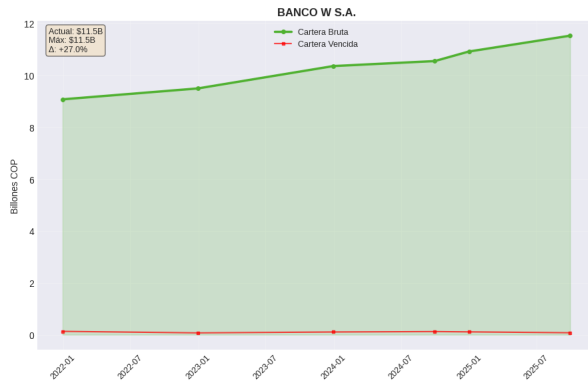
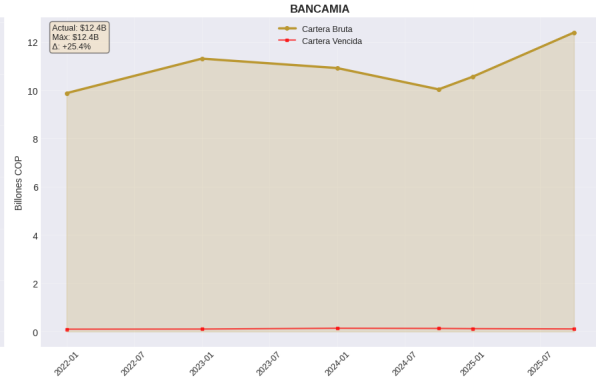
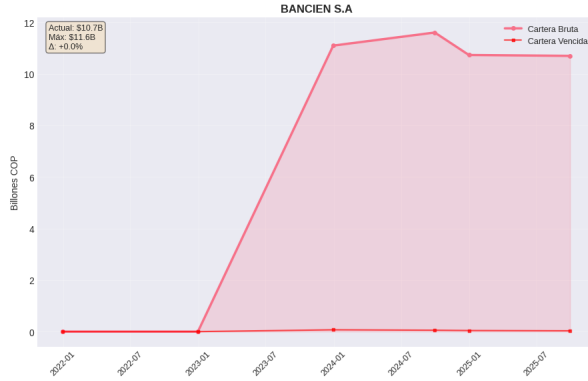


Anexo.. 2. Emisores objetivo

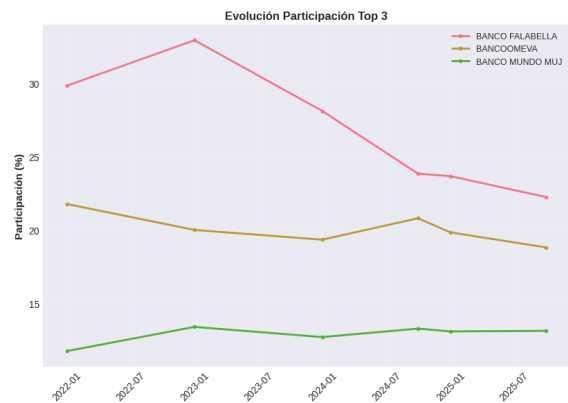
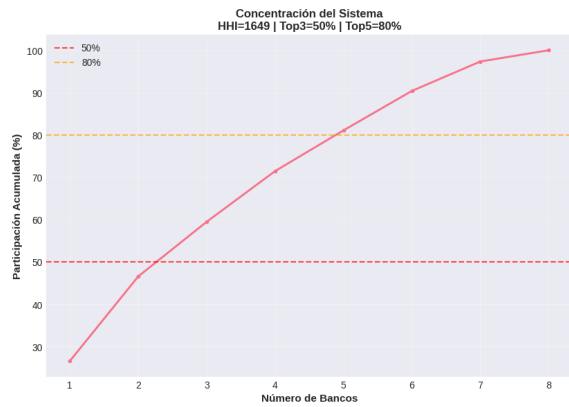
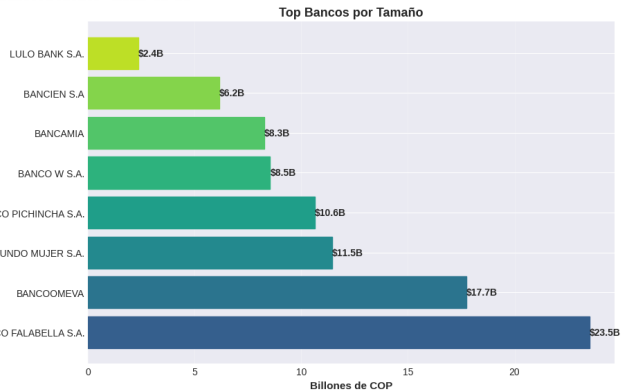
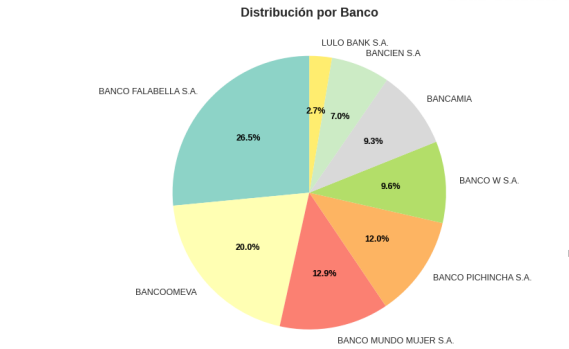
DASHBOARD BANCOS OBJETIVO - EVOLUCIÓN TEMPORAL



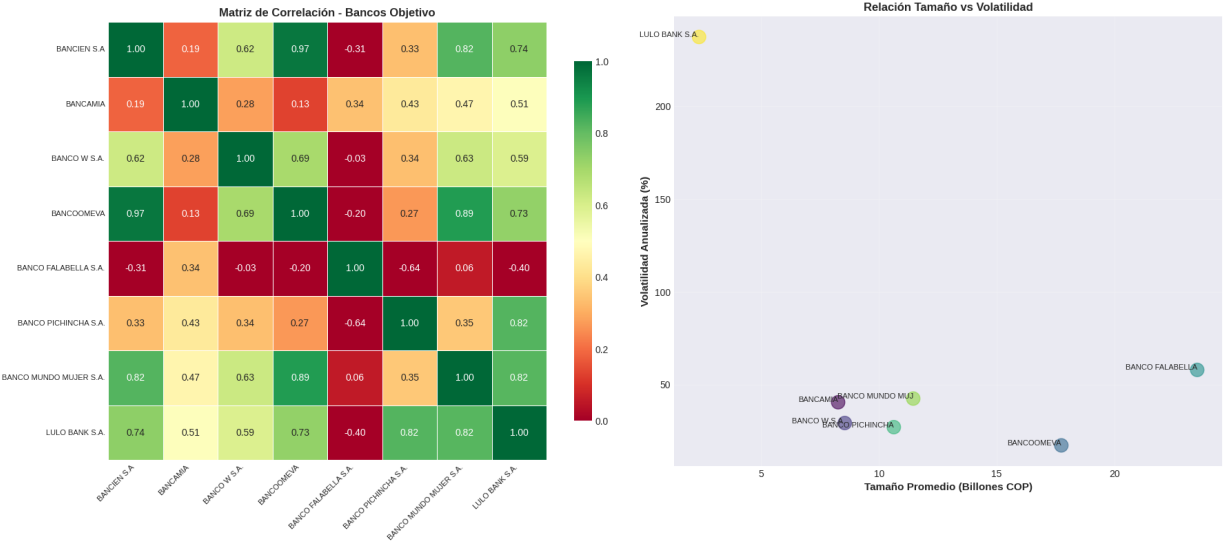
ANÁLISIS DE CARTERA POR BANCO - COMPARATIVA



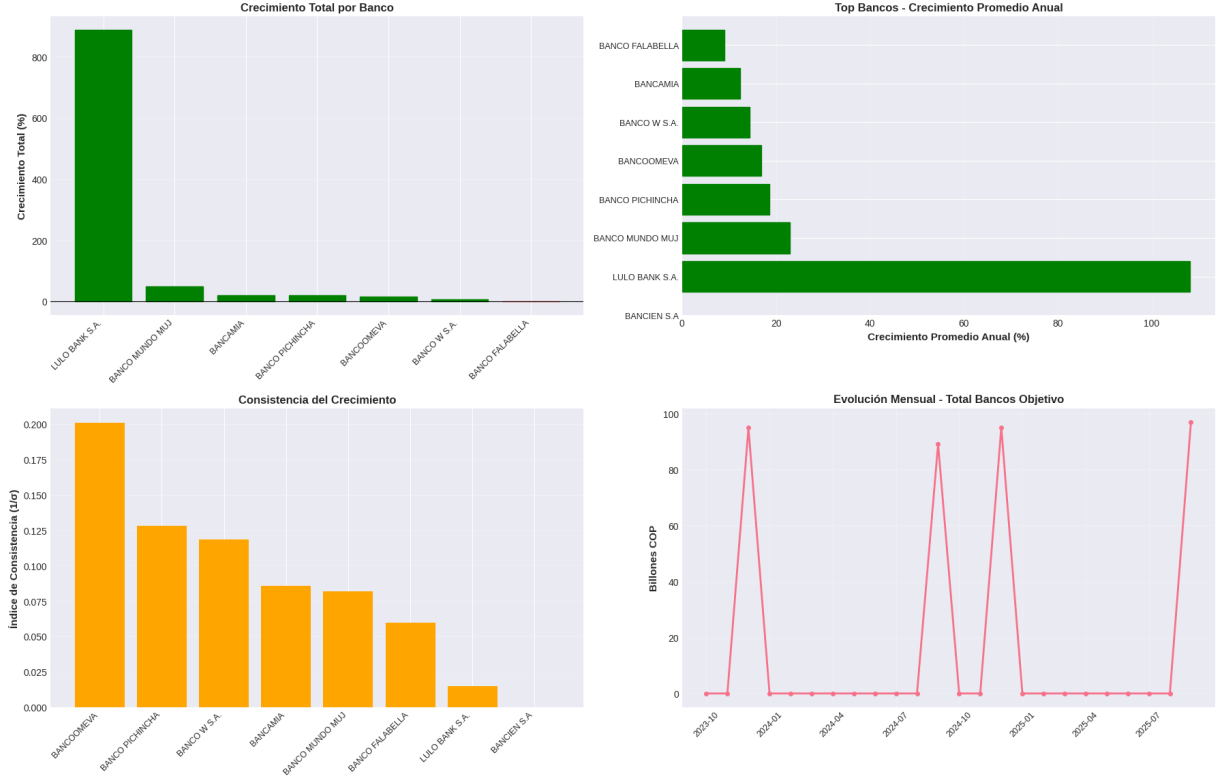
COMPOSICIÓN Y CONCENTRACIÓN - 2025-09-30



ANÁLISIS DE CORRELACIÓN Y CO-MOVIMIENTO ENTRE BANCOS

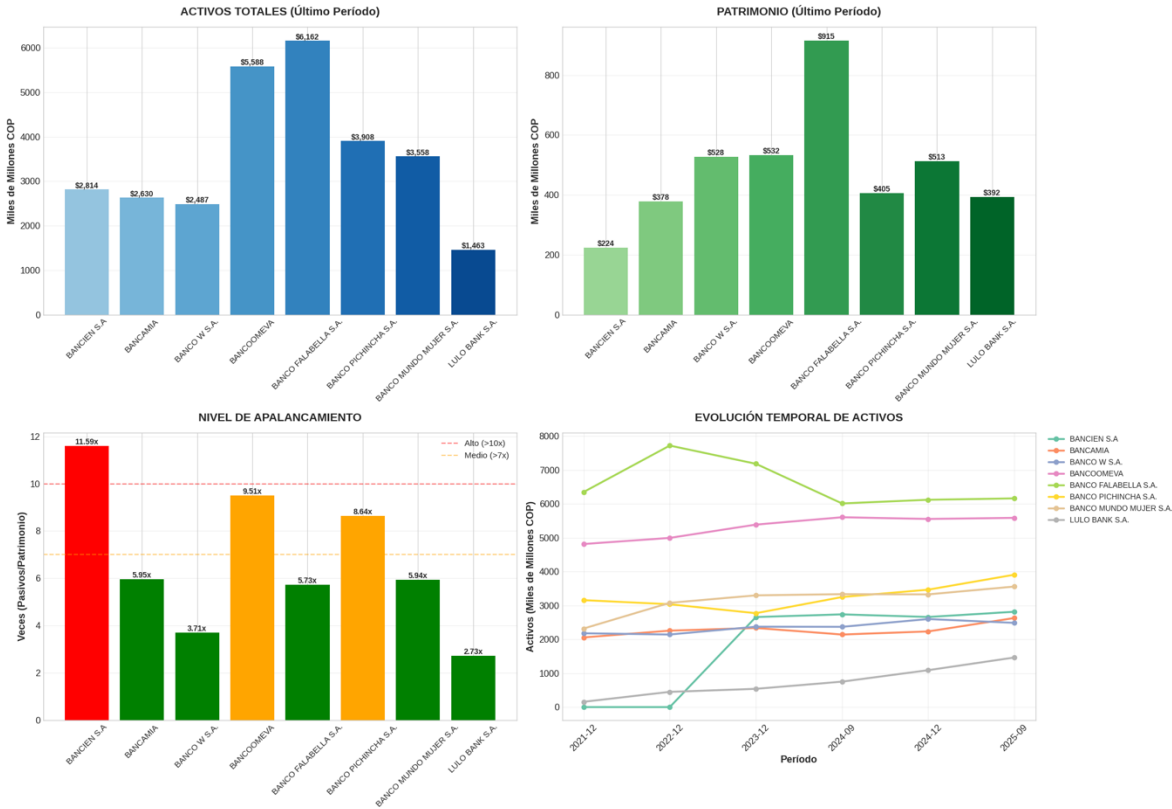


ANÁLISIS DE CRECIMIENTO POR BANCO

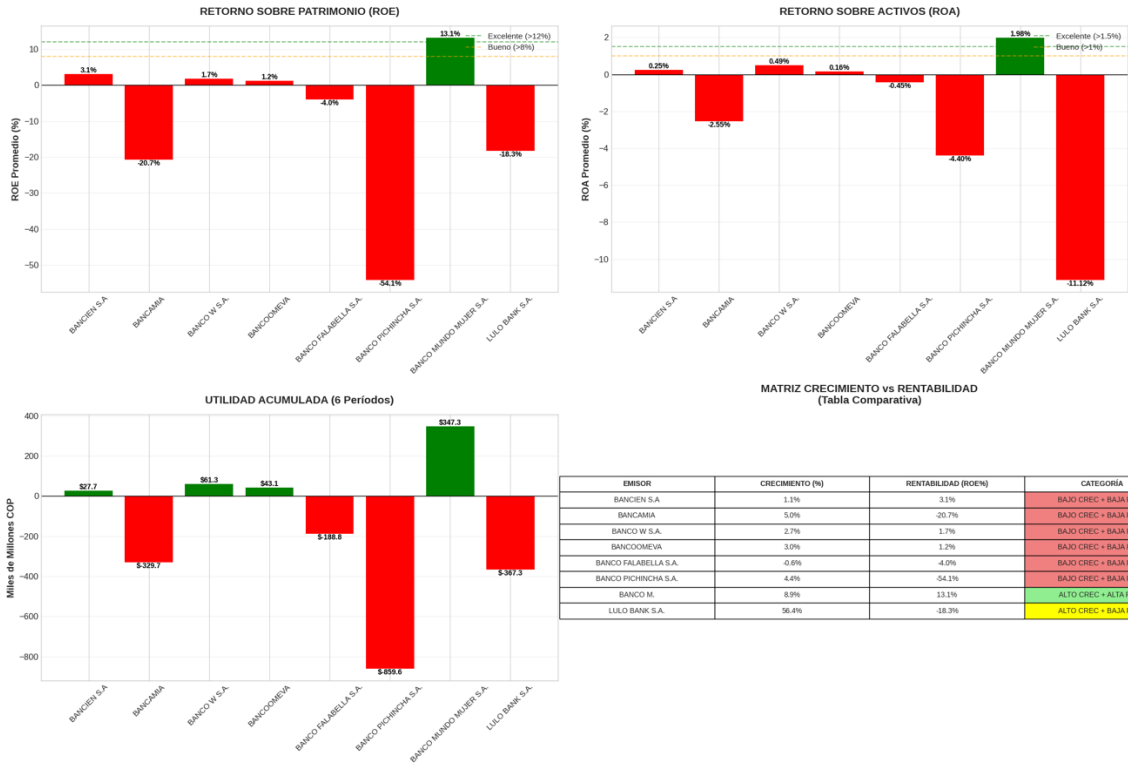


Anexo 3. Evaluación

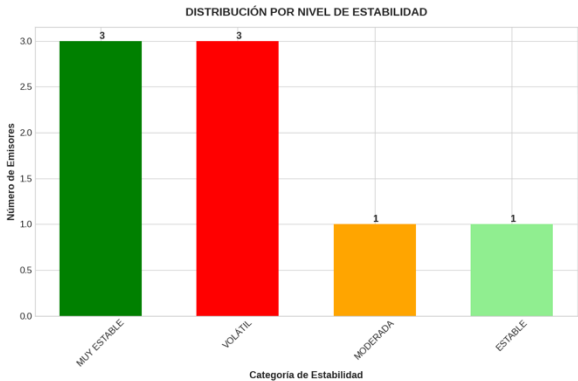
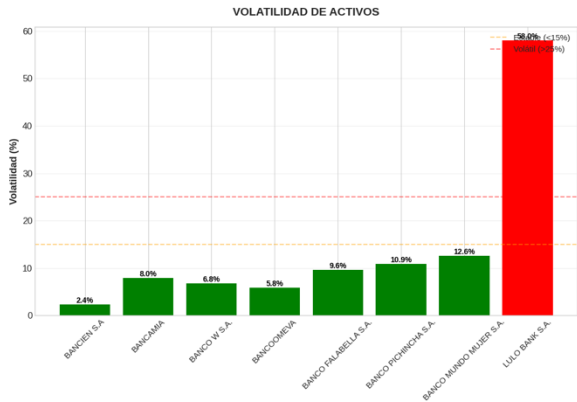
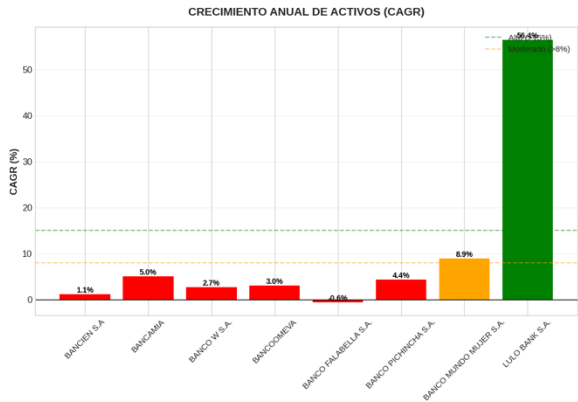
ANÁLISIS DE TAMAÑO Y ESTRUCTURA - EMISORES FINANCIEROS



ANÁLISIS DE RENTABILIDAD - EMISORES FINANCIEROS



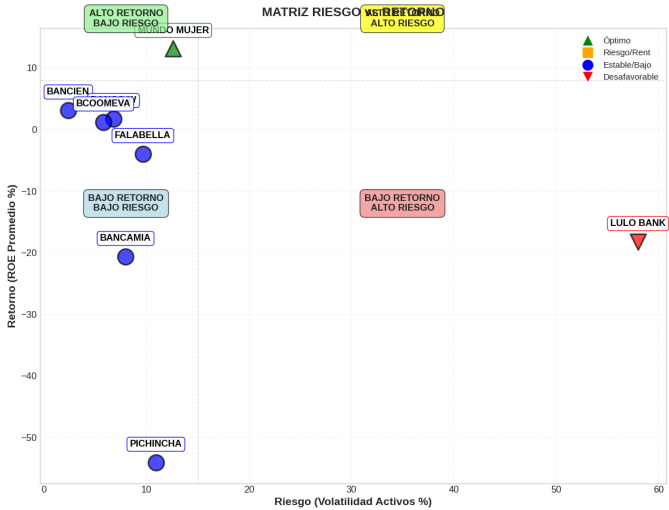
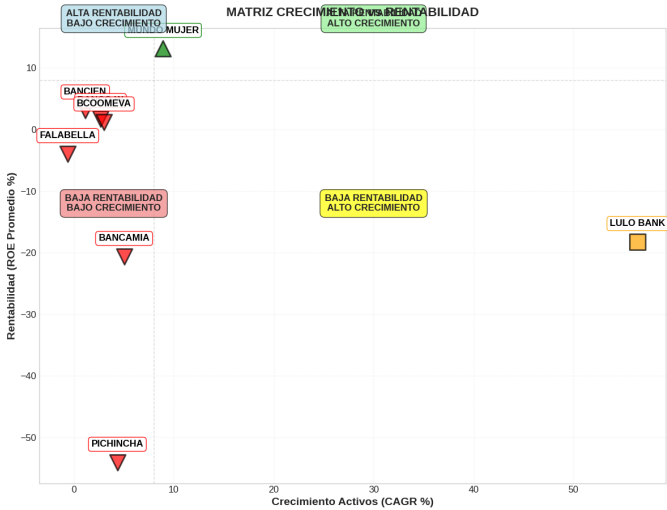
ANÁLISIS DE CRECIMIENTO Y ESTABILIDAD - EMISORES FINANCIEROS



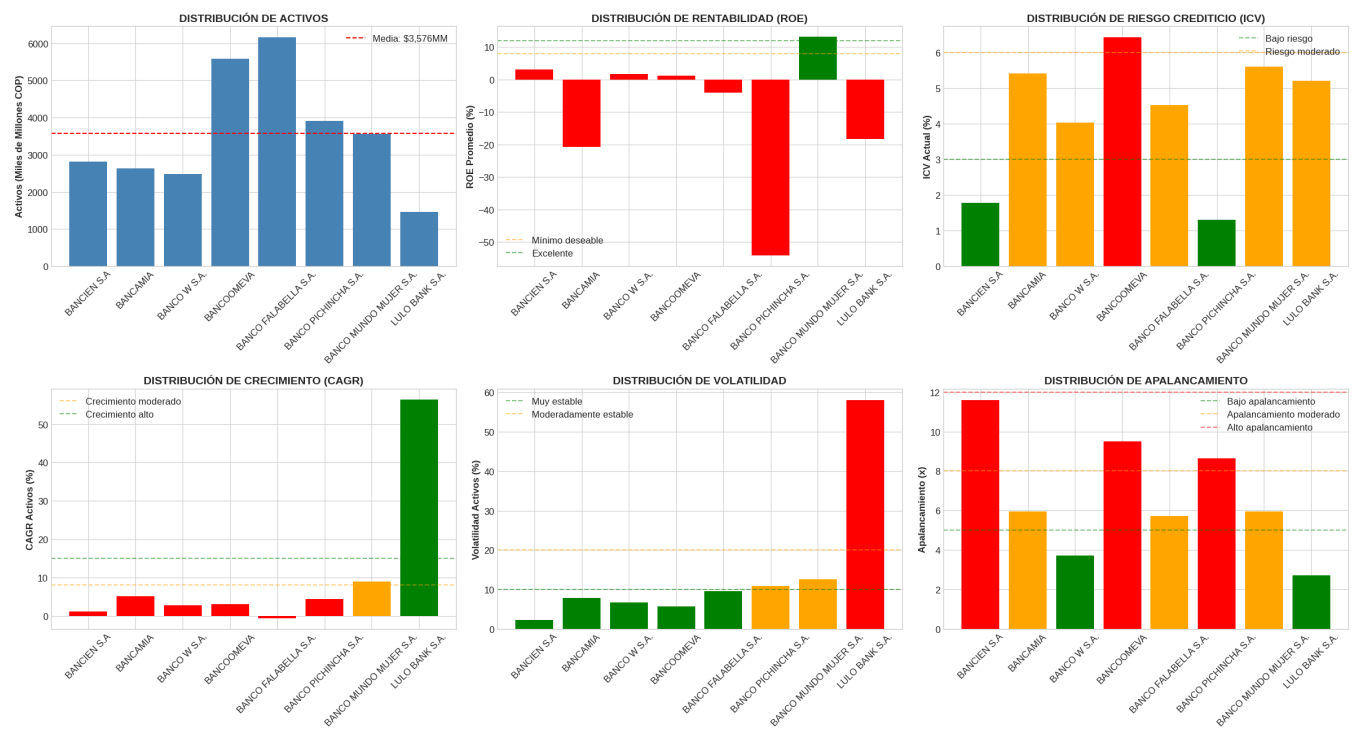
MATRIZ RIESGO vs RETORNO (Tabla Comparativa)

EMISOR	RIESGO (%)	RETORNO (ROEN)	RATIO R/R	CATEGORIA
BANCIEN S.A.	2.4%	3.1%	0.75	BAJO RIESGO + BAJO RETORNO
BANCAMIA	8.0%	-20.7%	100.00	BAJO RIESGO + BAJO RETORNO
BANCO W.S.A.	6.8%	1.7%	3.91	BAJO RIESGO + BAJO RETORNO
BANCOOMEVA	5.8%	1.2%	4.90	BAJO RIESGO + BAJO RETORNO
BANCO FALABELLA S.A.	9.6%	-4.0%	100.00	BAJO RIESGO + BAJO RETORNO
BANCO PICHINCHA S.A.	10.9%	-54.1%	100.00	BAJO RIESGO + BAJO RETORNO
BANCO M.	12.6%	13.1%	0.96	BAJO RIESGO + ALTO RETORNO
LULO BANK S.A.	56.0%	-18.3%	100.00	ALTO RIESGO + BAJO RETORNO

MATRICES DE ANÁLISIS - VISUALIZACIÓN CLARA



DISTRIBUCIÓN DE MÉTRICAS FINANCIERAS POR EMISOR



MATRIZ DE CALIFICACIÓN MULTIDIMENSIONAL - EMISORES FINANCIEROS

