

## BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. – BANCÓLDEX Institución Oficial Especial

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AAA (Triple A)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno más)
<b>Cifras en millones al 28 de febrero de 2013</b> Activos Totales: \$6.442.891. Pasivos: \$4.925.039. Patrimonio: \$1.517.853. Utilidad Operacional Neta: \$44.823. Utilidad Neta: \$31.914.	<b>Historia de la Calificación:</b> Revisión Periódica Ago./12: AAA; BRC 1+ Revisión Periódica Ago./11: AAA; BRC 1+ Calificación Inicial Ago./02: AAA; BRC 1+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2010, 2011, 2012 y no auditados a febrero de 2013.

### 1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

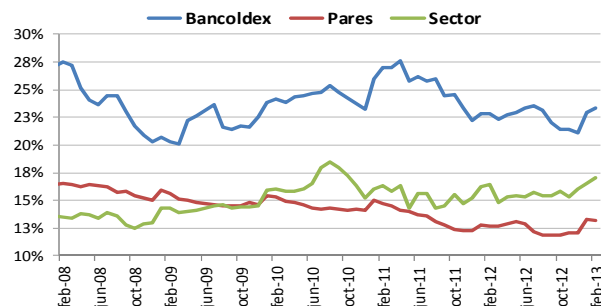
El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **Revisión Periódica** mantuvo la calificación **AAA** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC 1+** en **Deuda de Corto Plazo** al Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. – Bancóldex.

El principal fundamento de las calificaciones otorgadas a Bancóldex es su solidez patrimonial, sustentada en el respaldo del Gobierno Nacional, quien tiene una participación accionaria de 99,8%. De igual forma, se ponderó positivamente el mantenimiento de la relación de solvencia por encima del sector bancario y las demás entidades de redescuento (Gráfico 1). Dichas fortalezas continuarán en los próximos años, teniendo en cuenta que: 1) La composición accionaria permanecerá, 2) La capacidad de soporte de su principal accionista es robusta en el largo plazo, y 3) La Entidad mantiene su importancia como instrumento de ejecución de políticas públicas. A febrero de 2013, el capital social registró un aumento de 24% anual, comportamiento explicado por la reclasificación de \$206.887 millones del rubro de revalorización del patrimonio; esto último para anticipar el efecto de la entrada en vigencia de la nueva normatividad sobre los requerimientos mínimos de capital. Por su parte, el patrimonio de Bancóldex ascendió a \$1,5 billones y presentó un crecimiento de 10,9% por la acumulación de \$108.968 millones de utilidades netas entre marzo de 2012 y febrero de 2013.

El Calificado proyecta un indicador de solvencia de 17,51% para el cierre de 2013, incorporando en su estimación el plan de crecimiento para este periodo y el nuevo esquema para el cálculo de la relación de solvencia de los establecimientos de crédito. A pesar de lo anterior, el nivel

de solvencia de Bancóldex, que se ha mantenido en 23,6% promedio anual entre 2008 y 2012, continuaría ubicándose por encima de lo observado durante el mismo periodo para sus pares y el sector, de 14,2% y 15,1%, respectivamente.

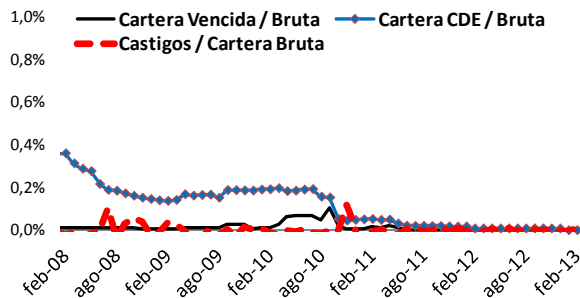
Gráfico 1: Indicador de Solvencia



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

Históricamente Bancóldex ha mantenido unos excelentes indicadores de calidad y cubrimiento de cartera, a lo que contribuye su naturaleza de entidad de segundo piso y su eficiente gestión de riesgo de crédito, tanto en el otorgamiento como en el seguimiento (Gráfico 2). Teniendo en cuenta la solidez que muestra actualmente el sistema financiero local, es muy poco probable que la calidad del activo del Calificado presente algún deterioro en el mediano plazo, a menos que ocurra un evento de riesgo sistémico. Por tratarse de una entidad de segundo piso, la exposición al riesgo de crédito se concentra en las instituciones financieras que llevan a cabo la colocación de los créditos redescontados o asumen directamente obligaciones con la Entidad. A diciembre de 2012, la cartera presentó un decrecimiento anual de 7,1% y alcanzó \$4,6 billones (Gráfico 3).

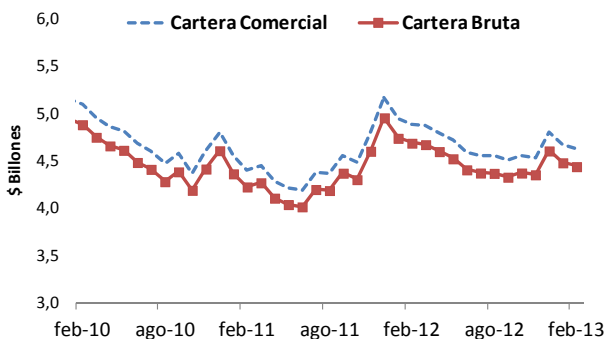
**Gráfico 2: Evolución Indicadores de Calidad de Cartera**



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

A febrero de 2013, el 65,3% de la cartera era de redescuento (a junio de 2012 era de 69,6%) y el porcentaje restante de cartera directa<sup>1</sup>. Las operaciones de redescuento únicamente son colocadas a través de intermediarios financieros vigilados y, las de crédito directo, son realizadas con intermediarios financieros vigilados y no vigilados. Entre junio de 2012 y febrero de 2013, la participación de las entidades no vigiladas en la línea de crédito directo aumentó de 36,1% a 47,7%<sup>2</sup>, con un incremento de las colocaciones de \$258.395 millones entre el mismo periodo, lo que demanda mayores exigencias en la gestión de riesgo de crédito con el fin de mantener la excelente calidad del activo que caracteriza a Bancóldex.

**Gráfico 3: Evolución del Valor de la Cartera**



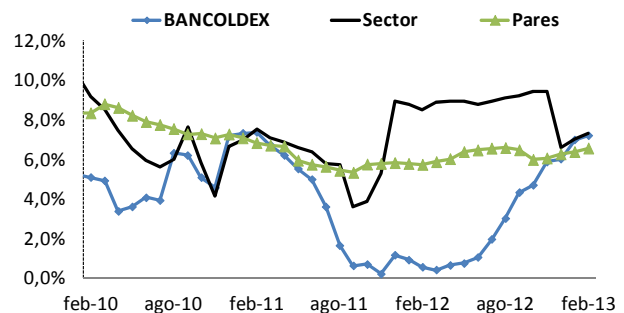
Fuente: Superintendencia Financiera.  
Cálculos: BRC Investor Services S.A. SCV.

<sup>1</sup> La diferencia entre la cartera redescontada y la directa radica en la constitución del pagaré de la operación: las operaciones de redescuento se encuentran respaldadas por pagarés endosados por el deudor final a favor de Bancóldex, mientras que para las operaciones directas son los intermediarios financieros quienes emiten el pagaré a favor de Bancóldex.

<sup>2</sup> De este último porcentaje, el 32,1% son intermediarios financieros del exterior, vigilados en sus respectivos países de operación, y el porcentaje restante son fundaciones y cooperativas colombianas que desarrollan actividades microcrediticias. Las colocaciones en este segmento se incrementaron \$258.395 millones entre junio de 2012 y febrero de 2013.

Al cierre del último año, el desempeño financiero de Bancóldex fue sobresaliente, puesto que la utilidad neta alcanzó un valor de \$88.179 millones (crecimiento anual de 476,7%), comportamiento explicado por el aumento de 211,2% en los ingresos del portafolio de inversiones que ascendieron a \$96.495 millones<sup>3</sup> y por la recuperación de provisiones netas por \$35.481 millones al cierre del ejercicio. No obstante, durante 2012, la reducción de las tasas de interés de la economía y la abundancia de liquidez en el mercado afectaron la dinámica de las colocaciones y, por tanto, al margen neto de intereses<sup>4</sup> que tuvo una reducción de 14,5% anual y sumó \$73.080 millones. A diciembre de 2012, los retornos sobre el activo y el capital alcanzaron 1,3% y 6,0%, respectivamente, en tanto que en los pares estos indicadores fueron de 0,7% y 6,2% y en el sector de 1,1% y 6,6% (Gráfico 4).

**Gráfico 4: Evolución del retorno sobre el patrimonio**



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

En el mediano plazo, los resultados de Bancóldex estarán ligados principalmente al comportamiento de los ingresos de la cartera y al desempeño del portafolio estratégico<sup>5</sup> de inversiones, toda vez que la parte del portafolio que administra los recursos

<sup>3</sup> Según estimaciones realizadas por el Calificado, los \$96.495 millones registrados en este rubro corresponden al efecto neto del desempeño del portafolio sobre el estado de resultados.

<sup>4</sup> Calculado con información pública obtenida de la Superintendencia Financiera. Según la información suministrada por el Calificado, el margen neto de intereses de la cartera de créditos disminuyó 22,8% anual y alcanzó \$88.118 millones a diciembre de 2012. La diferencia obedece a que los ingresos por diferenciales de tasas de la cartera de créditos, registrados en la cuenta 410435 del PUC, están clasificados como ingresos de divisas en la metodología de Indicadores Gerenciales de la Superintendencia Financiera.

<sup>5</sup> El portafolio de inversiones de Bancóldex se divide en cinco grupos de inversiones según su propósito. El portafolio estratégico, que representaba el 18,7% del portafolio total a diciembre de 2012, propende por generar ingresos estables en el largo plazo para apoyar la sostenibilidad financiera del Banco y, al mismo tiempo, rentabilizar su operación. La participación de los demás grupos de inversiones era de 78,9% para liquidez, 2,4% para fondos de capital, 0,1% para obligatorias y 0% para trading.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

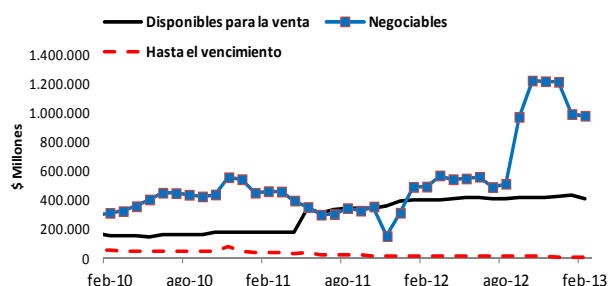
líquidos será desmontada gradualmente durante 2013. Al cierre de este último año, el Calificado tiene previsto alcanzar una utilidad neta de \$47.000 millones, meta que podría ser desafiante, dado que el crecimiento de la cartera dependerá significativamente de la velocidad de ejecución del Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE)<sup>6</sup> del Gobierno Nacional y que el margen neto de intereses podría permanecer en niveles históricamente bajos. Al cierre de diciembre de 2012, el margen neto de intereses<sup>7</sup> aportaba el 36,5% del margen financiero bruto de Bancóldex, mientras que a febrero del presente año este rubro representaba el 24,7%.

En septiembre de 2012 el Banco profundizó y anticipó su estrategia de fondeo en pesos con la emisión de bonos ordinarios por \$700.000 millones para atender parte de los vencimientos y las colocaciones en pesos proyectadas para 2013. La emisión estuvo motivada por la favorable coyuntura de tasas de interés, la abundancia de liquidez y porque en el mediano plazo las alternativas de fondeo estarían restringidas a instrumentos CDT, dado que la vigencia del último Programa de Bonos culminaba en septiembre de 2012. La oferta inicial de la emisión se realizó por \$400.000 millones y presentó una sobredemanda de 3,43 veces, con lo cual el Calificado logró colocar recursos por \$700.000 millones con plazos entre 24 y 120 meses y tasas indexadas al IPC y DTF, haciendo uso de la totalidad del cupo aprobado para dicho programa<sup>8</sup> que ascendía a \$3 billones. Vale precisar que en marzo de 2012 también se colocaron bonos por \$300.000 millones del mismo programa, con plazos entre 12 y 30 meses y tasas indexadas a la IBR y DTF, como parte de las operaciones normales de fondeo de la Entidad.

Los recursos provenientes de la colocación de bonos constituyen un fondeo anticipado para atender parte de los compromisos y desembolsos proyectados para 2013. Por tal motivo, la tesorería empleó como mecanismo adecuado para la administración de dichos recursos el portafolio de liquidez, que invierte en títulos negociables de deuda pública (TES), CDT de establecimientos bancarios y cuentas de ahorro (Gráfico 5). Fue necesaria la autorización de la Junta Directiva para aumentar temporalmente de 80% a 100% el límite máximo establecido para el monto del

portafolio de inversiones con respecto al valor del patrimonio. En este sentido, aunque la administración de los recursos de las emisiones fue una fuente importante de ingresos en 2012, incrementó la relación de riesgo de mercado sobre patrimonio técnico<sup>9</sup> de 4,3% a 6,9% entre febrero de 2012 y febrero de 2013. El indicador promedio calculado para bancos con la máxima calificación pasó de 3,2% a 3,6% y para sus pares permaneció en 0% en el mismo periodo de tiempo.

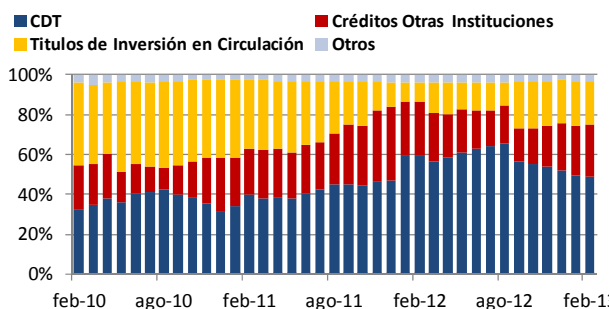
Gráfico 5: Evolución del Portafolio de Inversiones



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

Una de las oportunidades del Calificado es continuar profundizando la diversificación de los instrumentos de fondeo y mantener una estructura de vencimientos superior a un año, aspectos que podrían compensar parcialmente la alta dependencia de inversionistas institucionales en sus captaciones. A febrero de 2013, los CDT alcanzaban un valor de \$2,4 billones y constituían la principal fuente de fondeo del Banco con una participación de 50,5% dentro del total de pasivos con costo, seguidos por los créditos del exterior con 24,9%, los títulos de deuda a través de bonos con 22,5% y, el porcentaje restante, en otros instrumentos que incluyen repos por \$34.719 millones (Gráfico 6).

Gráfico 6: Evolución de la Estructura de Fondeo



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

<sup>9</sup> Cálculo realizado con base en información pública tomada de la Superintendencia Financiera.

<sup>6</sup> Según el Departamento Nacional de Planeación, el Plan, que incluye inversiones por \$5 billones y busca apoyar e incrementar la competitividad en todos los sectores de la actividad económica, permitirá retornar a niveles de crecimiento anuales del PIB por el orden de 4,8% para 2013 y generará entre 300.000 y 350.000 nuevos empleos durante su periodo de ejecución (2013-2016).

<sup>7</sup> Calculado con información pública obtenida de la Superintendencia Financiera. Según la información suministrada por el Calificado, el margen neto de intereses de la cartera de créditos pasó de representar el 77,8% del resultado operacional neto en diciembre de 2011 a 45,5% en diciembre de 2012.

<sup>8</sup> Bonos Ordinarios con Garantía General 2007.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

Los días promedio estimados de vencimiento ponderados por el saldo de los CDT aumentaron al pasar de 326 días en junio de 2012 a 543 días en febrero de 2013, un porcentaje cercano al 50% de estos instrumentos tiene un plazo de vencimiento superior a un año. Por otra parte, la participación de los 20 mayores depositantes de CDT dentro del total captado a través de este instrumento pasó de 41% a 63% entre junio de 2012 y febrero de 2013, situación que incrementa su exposición a factores de riesgo de liquidez.

**El Calificado desarrolla una adecuada gestión del riesgo de liquidez para lo cual hace seguimiento al indicador IRL<sup>10</sup> y, adicionalmente, cuenta con un modelo interno que establece escenarios de estrés para determinar el plazo máximo en días en el cual el flujo de caja se puede mantener positivo, utilizando todos los recursos de fondeo disponibles. Con base en la evolución reciente de dichos indicadores, no se anticipa un deterioro en la capacidad del Calificado para atender sus compromisos en el mediano plazo.** A febrero de 2013, el IRL de Bancóldex para un horizonte de 7 días fue de \$1,4 billones. En el escenario más estresado del modelo interno de liquidez, que asume una exigibilidad del 100% de su pasivo representado en CDT y acceso sólo al 50% del fondeo disponible con instituciones financieras, Bancóldex se encuentra en capacidad de cumplir con sus requerimientos de liquidez durante 9 meses. En un escenario normal en el que se cumple plenamente el presupuesto de captaciones, el flujo de caja se mantiene positivo durante los próximos 15 meses.

**De la mano del Gobierno Nacional, Bancóldex continua administrando programas y mecanismos que promueven la productividad del sector empresarial colombiano, consolidando su rol como banco de desarrollo empresarial, dentro de los cuales se destaca el lanzamiento de la Unidad de Desarrollo e Innovación – INNpuls Colombia<sup>11</sup> y del Fondo de Modernización e Innovación para las Mipyme – INNpuls Mipyme<sup>12</sup> en febrero de 2012. En el mediano plazo estos programas estimularán la demanda de financiación de las pequeñas y medianas empresas.** Los primeros estudios de evaluación de los resultados del programa, realizados por el Calificado, muestran que desde su lanzamiento en febrero de 2012, estos mecanismos han mostrado avances significativos en la construcción y fortalecimiento de una cultura de innovación entre los medianos y pequeños empresarios del país, a

<sup>10</sup> Indicador de Riesgo de Liquidez establecido por la regulación.

<sup>11</sup> Administrada por Bancóldex y resultado de un trabajo conjunto de más de un año entre Bancóldex y el Ministerio de Industria, Comercio y Turismo, bajo el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014, cuyo propósito es promover la innovación empresarial y el emprendimiento dinámico como motores para la competitividad y el desarrollo regional.

<sup>12</sup> Administrado por Bancóldex y desarrollado bajo la unidad INNpuls Colombia.

través de eventos regionales de carácter nacional e internacional, fortalecimiento de instituciones de apoyo al emprendimiento, una fuerte campaña en medios especializados y la promoción de líneas especiales de redescuento para estos programas. Al mismo tiempo, en el desarrollo de estas actividades también se promueve de manera indirecta el portafolio de productos de Bancóldex en el segmento de mercado objetivo.

**Bancóldex prolongó por un año más el proyecto de renovación y robustecimiento de su plataforma tecnológica, encaminado al fortalecimiento de su infraestructura técnica de *hardware* y *software*, situación que le permitirá un mayor soporte de la visión estratégica de su negocio.** El Proyecto inició en el 2010 y el Banco estimaba que su ejecución duraría 2 años pero, debido a los cambios asociados con la localización y la estandarización de este *software* a la regulación colombiana, el cumplimiento del cronograma no se ha logrado y se prorrogó la fecha de finalización hasta finales de 2013.

**Bancóldex cuenta con herramientas adecuadas para la gestión integral del riesgo, las cuales fueron reforzadas y actualizadas durante 2012. En adelante, el Calificado espera continuar robusteciendo los diferentes sistemas de administración de riesgos.** De todos los avances alcanzados se destaca: 1) En el SARC el diseño y ajuste de reportes de monitoreo y alertas tempranas para algunos segmentos, así como el fortalecimiento de las visitas exhaustivas realizadas a las entidades no vigiladas, 2) En el SARO, el ajuste de la metodología de evaluación de riesgos permitió mejorar la transición de los riesgos por los diferentes niveles de severidad, y la consolidación del registro de eventos al sistema, que se lleva periódicamente a las diferentes instancias de decisión, 3) En el Sistema de Gestión de Seguridad de la Información SGSI se realizaron ajustes a las nuevas necesidades del negocio y los eventos de seguridad de información y continuidad del negocio se vincularon al SARO, y 4) En el SARLAFT se revisaron y ajustaron procedimientos relacionados con la vinculación y actualización de clientes y se fortaleció el equipo de trabajo, esto último con el objeto de registrar la información de los clientes en el nuevo aplicativo del *core* bancario (recientemente adquirido por el Banco) y así poblar y actualizar las bases de datos del sistema.

A febrero de 2013 Bancóldex S.A. enfrenta un total de 8 procesos laborales en su contra y 4 acciones constitucionales. Según la información remitida a la Calificadora, dichos procesos no representan un riesgo patrimonial para la Entidad, ya sea por su tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra del Banco ha sido calificada por los abogados de Bancóldex como remota.

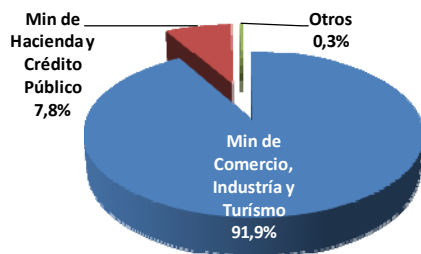
*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

## 2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Bancóldex es el único banco de desarrollo empresarial<sup>13</sup> en Colombia que opera como una entidad financiera de segundo piso. Su misión es impulsar la productividad del sector empresarial colombiano a través de la innovación, modernización e internacionalización; con sostenibilidad financiera y en un marco de responsabilidad social.

La estructura accionaria del Calificado no presentó cambios respecto a la pasada revisión de 2012, por lo cual permanece la participación mayoritaria del Gobierno Nacional, a través del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público:

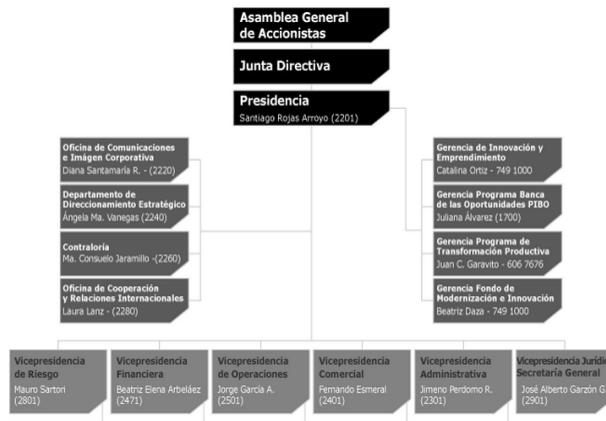
Gráfico 7: Composición Accionaria de Bancóldex



Fuente: Bancóldex S.A.

La Entidad mantiene una estructura organizacional adecuada para el cumplimiento de su labor y la consecución de sus objetivos estratégicos, en armonía con buenas prácticas de gobierno corporativo. Su administración es centralizada y tiene una estructura que genera una eficiente segregación de las funciones (Gráfico 8).

Gráfico 8: Estructura Organizacional



Fuente: Bancóldex S.A.

<sup>13</sup> El Banco cuenta con dos filiales: la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior (Fiducóldex) y la CF. Leasing Bancóldex. Estas Entidades contribuyen con el objetivo misional establecido por Bancóldex y complementan su portafolio de productos.

En febrero de 2012 se crearon dos gerencias para la administración de los nuevos programas especiales desarrollados en conjunto con el Gobierno y bajo el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014: Gerencia de Innovación y Emprendimiento, y Gerencia del Fondo de Modernización e Innovación.

Bancóldex cuenta con una estructura de comités que apoyan la labor de la Junta Directiva en cuanto a la toma de decisiones, la administración de riesgos y el control interno.

Los principales comités son:

**Comité de Administración de Riesgos de la Junta Directiva:** analiza las propuestas sobre políticas de crédito presentadas por la administración y asesora a la Junta Directiva. Aprueba las operaciones de crédito, reestructuraciones, recepción de daciones en pago, garantías, así como las operaciones de comercio exterior, de acuerdo con las atribuciones otorgadas por la alta gerencia.

**Comité de Inversiones:** es el encargado de evaluar, aprobar o desaprobado las inversiones en los fondos de capital privado propuestos por la Vicepresidencia de Riesgo y aprobar los montos, instrumentos y condiciones de inversión en los fondos que son elegibles de acuerdo con las metodologías aprobadas. Propone de manera discrecional los requerimientos especiales de inversión en fondos elegibles y recomienda a la Junta Directiva políticas y acciones en materia de inversiones en fondos de capital privado.

**Comité Asesor:** vela por el cumplimiento de las políticas de la Junta Directiva en materia de inversión en fondos de capital privado. Evalúa el cumplimiento de políticas y estrategias de inversión aprobadas por la Junta Directiva y se pronuncia sobre posibles situaciones de conflictos de interés que se presenten en el proceso de inversión.

**Comité Interno de Crédito:** aprueba metodologías de administración de riesgo crediticio y cupos de crédito.

**Comité de Calificación de Cartera:** hace el seguimiento del perfil de riesgo de los deudores y aprueba las calificaciones que se transmiten a la Superintendencia Financiera y a las centrales de riesgo.

**Comité de Gestión de Activos y Pasivos:** propone las políticas y criterios bajo los cuales se evalúan, califican y controlan los riesgos del Banco. Asesora a la Junta Directiva en la definición de los límites de exposición por tipo de riesgo, plazo, montos, monedas e instrumentos y vela por su cumplimiento, así como sobre operaciones que puedan tener algún impacto sobre en el patrimonio.

**Comité de Calidad y Riesgo Operativo:** verifica la correcta implementación del SARO al interior de la Compañía. Entre sus principales funciones se destaca la aprobación del manual de riesgo operativo, la aprobación de metodologías, la medición del criterio costo-beneficio para la

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

implementación de mecanismos de control y reducción del riesgo, entre otros.

Comité de Seguridad de la Información y Continuidad del Negocio: analiza propuestas de políticas en materia de seguridad de la información y continuidad del negocio para recomendarlas a la Junta Directiva. Monitorea la estrategia de seguridad de la información asegurando su apoyo a los objetivos estratégicos del Banco.

Comité de Auditoría: supervisa la estructura de control interno, de forma tal que se pueda establecer si los procedimientos diseñados protegen los activos de la entidad y si existen controles para verificar que las transacciones están siendo adecuadamente autorizadas y registradas.

### **3. LÍNEAS DE NEGOCIO**

Dentro de los principales productos que ofrece Bancóldex se agrupan principalmente líneas de crédito o cupos especiales de crédito nacionales, departamentales, municipales y distritales, los cuales contribuyen al logro de los objetivos estratégicos del Banco y que se relacionan con el desarrollo del sector empresarial. Igualmente el Calificado mantuvo su objetivo de profundizar en su rol de banca para el desarrollo, realizando esfuerzos para el fortalecimiento de productos creados en los últimos años como Liquidex, apoyando el desarrollo de la industria del factoraje, así como la estructuración y consolidación del programa Microseguros.

Capital de trabajo y sostenimiento empresarial: para financiar, tanto en pesos como en dólares, los costos, gastos operativos y demás necesidades de liquidez que tengan las empresas para su funcionamiento y desarrollo. Esta línea atiende empresas de todos los tamaños y sectores económicos, financia hasta el 100% de las necesidades y plazos hasta de cinco años con máximo tres años de periodo de gracia.

Línea de Modernización empresarial: para financiar las inversiones en modernización de las empresas relacionada con el aumento de la capacidad de producción, la actualización del aparato productivo, la adopción de nuevas tecnologías e innovación y la protección del medio ambiente. Esta línea fue diseñada para todos los segmentos empresariales del país, financia hasta el 100% de las necesidades y plazos hasta de diez años con máximo tres años de periodo de gracia.

Financiación al comprador de bienes y servicios: para financiar o refinanciar los anticipos y demás pagos que realice el comprador de bienes y/o servicios colombianos en el exterior, a través de intermediarios financieros domiciliados dentro o fuera del país del mismo, utilizando instrumentos bancarios de pago (cartas de crédito (L/C) a plazo, letras de cambio avaladas, pagarés, compromisos de pago, entre otros. Bajo las mismas características de la línea de crédito al comprador, Bancóldex puede financiar

además el desarrollo de proyectos de ingeniería y/o de construcción en el exterior, llevados a cabo por empresas colombianas.

Descuento de facturas - Liquidex: para comprar a descuento facturas originadas por la venta a crédito de bienes o servicios en Colombia o en el exterior. Este producto opera bajo dos esquemas: 1) Liquidex COP-USD, que consiste en comprar a descuento y sin recurso hasta el 80% del valor de las facturas cambiarias de compraventa, originadas en operaciones comerciales domésticas y/o exportaciones por la venta a crédito de bienes o servicios, amparadas bajo la póliza de seguro de crédito emitida por Segurexpo de Colombia S.A. o Crediseguro S.A., y 2) Liquidex Cadenas Productivas, que permite optimizar el manejo de recursos de los proveedores nacionales, mediante el descuento de facturas cambiarias de compraventa y/o letras de cambio, producto de las ventas a crédito de bienes y/o servicios en pesos colombianos.

Formación empresarial: programas de formación integral que le permite al micro y pequeño empresario adquirir herramientas necesarias para fortalecer su negocio y aumentar su productividad.

Microseguros Futurex: productos de aseguramiento al microempresario con el propósito de reducir la vulnerabilidad social de este segmento y sus familias. Estos pueden adquirir los productos de microseguros (vida y daños) a través de la red de entidades microfinancieras a un bajo costo y con un esquema operativo liviano que asegura la oportunidad en la atención de los siniestros.

Bancóldex Capital: Propende por el fortalecimiento de la industria de Fondos de Capital Privado en el país por medio de programas de formación, estímulo a las mejores prácticas de los fondos y empresas objeto de inversión, así como la canalización de posibles inversionistas en este tipo de vehículos. El programa tiene dos componentes: 1) Apoyo financiero, en el que Bancóldex invertirá en los fondos como *Limited Partner*, y 2) Apoyo no financiero, en el que Bancóldex facilita el desarrollo de la industria, a través de programas de formación, promoción de cambios en la regulación y estímulo a la aplicación de mejores prácticas de inversionistas, gestores de fondos y empresas.

Banca de las oportunidades: promueve el acceso de la población de menores ingresos a servicios financieros. El principal objetivo del programa es garantizar el acceso a toda la población a los productos financieros, particularmente en municipios donde la cobertura de este tipo de productos es escasa.

En 2012 Bancóldex, a través de convenios interadministrativos de cooperación suscritos con el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, inició la administración de dos nuevos programas especiales: la Unidad de Desarrollo e Innovación y el Fondo de Modernización e Innovación para las Mipymes. Estos

---

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

---



programas fueron creados para promover la innovación empresarial y el emprendimiento dinámico como motores para la competitividad y el desarrollo regional.

En los productos del pasivo, Bancóldex ofrece en el mercado instrumentos CDT y Bonos Ordinarios de Deuda.

#### **4. ANÁLISIS DOFA**

##### Fortalezas

- ✚ Solidez y sostenibilidad patrimonial respaldada por el Gobierno Nacional.
- ✚ Consolidación como único banco de desarrollo empresarial en el país.
- ✚ Alto potencial de desarrollo de productos encaminados al cumplimiento de sus objetivos estratégicos de apoyo al sector empresarial.
- ✚ Excelente calidad de cartera y baja exposición al riesgo de crédito por su naturaleza de banco de segundo piso.
- ✚ Experiencia y liderazgo en la industria de redescuento.

##### Oportunidades

- ✚ Ampliar la oferta de productos de crédito encaminados a atender la demanda de proyectos de emprendimiento e innovación.
- ✚ Culminar planes de modernización tecnológica con el objetivo de soportar la gestión actual y la visión estratégica de negocio.

##### Debilidades

- ✚ Crecimiento limitado de la cartera asociado con una menor demanda de crédito bajo la modalidad de redescuento.
- ✚ Estrechez de los márgenes de intermediación de redescuento.
- ✚ Alta dependencia del fondeo institucional, en el cual compete con el sector bancario.
- ✚ Aporte importante de ingresos con exposición a cambios en las condiciones de mercado.

##### Amenazas


- ✚ Mayor volatilidad en sus resultados financieros por la implementación de una estrategia de portafolio activa.
- ✚ Cambios del ciclo económico que pueden generar fluctuaciones de la demanda de crédito o contraer las inversiones de modernización empresarial.

*"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado.*

*Se aclara que la Calificadora de Riesgos 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."*


***Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.***

9. ESTADOS FINANCIEROS


BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCOLDEX (Cifras en millones de pesos colombianos)									
BALANCE GENERAL	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Feb-12	Feb-13	Análisis Horizontal		Pares	Sector
						Var %	Var %	Var %	Var %
						Dic-11	Feb-12	Feb-12	Feb-12
						Dic-12	Feb-13	Feb-13	Feb-13
<b>DISPONIBLE</b>	<b>42.260</b>	<b>14.884</b>	<b>196.741</b>	<b>62.571</b>	<b>408.687</b>	<b>1221,8%</b>	<b>553,2%</b>	<b>123,0%</b>	<b>-0,4%</b>
<b>INVERSIONES</b>	<b>725.229</b>	<b>773.877</b>	<b>1.635.367</b>	<b>874.341</b>	<b>1.412.284</b>	<b>111,3%</b>	<b>61,5%</b>	<b>21,0%</b>	<b>20,1%</b>
Inversiones Negociables	541.576	310.473	1.212.114	490.917	977.798	<b>290,4%</b>	<b>99,2%</b>	<b>-11,7%</b>	<b>70,5%</b>
Inversiones Disponibles para la Venta	175.677	394.339	428.265	401.122	405.655	<b>8,6%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-100,0%</b>	<b>2,3%</b>
Inversiones Hasta el Vencimiento	42.209	16.396	8.504	15.295	7.714	<b>-48,1%</b>	<b>-49,6%</b>	<b>-18,8%</b>	<b>-1,0%</b>
<b>CARTERA DE CRÉDITOS Y OP DE LEASING</b>	<b>4.610.447</b>	<b>4.957.934</b>	<b>4.607.461</b>	<b>4.689.959</b>	<b>4.441.636</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>16,1%</b>
<b>CARTERA DE CRÉDITOS NETA</b>	<b>4.610.447</b>	<b>4.957.934</b>	<b>4.607.461</b>	<b>4.689.959</b>	<b>4.441.636</b>	<b>-7,1%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>15,5%</b>
Cartera Comercial	4.804.097	5.164.467	4.798.167	4.884.755	4.625.128	-7,1%	-5,3%	-0,6%	13,5%
Cartera de Consumo	160	371	476	343	419	28,3%	22,3%		16,5%
Cartera de Vivienda	653	567	1.192	685	1.169	110,1%	70,7%		25,2%
<b>Cartera Vencida</b>	<b>391</b>	<b>57</b>	<b>38</b>	<b>54</b>	<b>20</b>	<b>-33,1%</b>	<b>-62,3%</b>	<b>0,0%</b>	<b>24,7%</b>
<b>Provisiones de Cartera de Créditos</b>	<b>194.463</b>	<b>207.471</b>	<b>192.375</b>	<b>195.823</b>	<b>185.081</b>	<b>-7,3%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>16,3%</b>
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Deri	57.060	30.318	57.918	36.593	28.228	91,0%	-22,9%		-40,8%
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>111.343</b>	<b>185.165</b>	<b>136.754</b>	<b>182.741</b>	<b>152.056</b>	<b>-26,1%</b>	<b>-16,8%</b>	<b>38,9%</b>	<b>15,2%</b>
Valorización Neta	43.506	42.794	62.468	47.518	67.683	46,0%	42,4%	1,4%	16,9%
Cuentas por cobrar	18.174	28.224	29.526	31.287	30.920	4,6%	-1,2%	21,8%	15,9%
Activos Diferidos	13.008	67.951	21.355	54.321	21.754	-68,6%	-60,0%	4,4%	-8,9%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	36.656	46.197	23.405	49.615	31.699	-49,3%	-36,1%	-284,1%	21,8%
<b>ACTIVOS</b>	<b>5.546.339</b>	<b>5.962.179</b>	<b>6.634.241</b>	<b>5.846.205</b>	<b>6.442.891</b>	<b>11,3%</b>	<b>10,2%</b>	<b>5,4%</b>	<b>14,8%</b>
<b>Pasivos con costo</b>	<b>4.025.664</b>	<b>4.401.508</b>	<b>4.957.812</b>	<b>4.273.041</b>	<b>4.743.729</b>	<b>12,6%</b>	<b>11,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>109,8%</b>
<b>Depósitos y Exigibilidades</b>	<b>1.292.963</b>	<b>2.156.357</b>	<b>2.666.805</b>	<b>2.651.793</b>	<b>2.398.117</b>	<b>23,7%</b>	<b>-9,6%</b>		<b>17,0%</b>
Cuentas Corrientes	947	565	1.447	2.916	782	156,1%	-73,2%		9,7%
CDT	1.290.864	2.154.692	2.664.332	2.648.142	2.396.534	23,7%	-9,5%		32,6%
Otros	1.152	1.100	1.026	736	802	-6,8%	8,9%		4,3%
<b>Créditos con Instituciones Financieras y</b>	<b>1.112.163</b>	<b>1.666.659</b>	<b>1.184.857</b>	<b>1.198.227</b>	<b>1.277.112</b>	<b>-28,9%</b>	<b>6,6%</b>	<b>55,4%</b>	<b>-7,8%</b>
Créditos del Exterior	1.112.163	1.378.688	1.138.706	1.155.160	1.180.093	-17,4%	2,2%		-20%
Repos	-	83.532	-	-	34.719	-100,0%			7%
<b>Títulos de Deuda</b>	<b>1.620.537</b>	<b>578.491</b>	<b>1.106.150</b>	<b>423.020</b>	<b>1.068.500</b>	<b>91,2%</b>	<b>152,6%</b>	<b>4,4%</b>	<b>34,2%</b>
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>97.456</b>	<b>167.263</b>	<b>151.777</b>	<b>173.391</b>	<b>166.130</b>	<b>-9,3%</b>	<b>-4,2%</b>	<b>35,7%</b>	<b>6,0%</b>
<b>PASIVOS</b>	<b>4.164.001</b>	<b>4.614.202</b>	<b>5.162.772</b>	<b>4.477.715</b>	<b>4.925.039</b>	<b>11,9%</b>	<b>10,0%</b>	<b>4,9%</b>	<b>14,9%</b>
Capital Social	855.670	855.670	1.062.557	855.670	1.062.557	24,2%	24,2%	6,8%	3,6%
Reservas y Fondos de Destinación Especifica	177.406	221.910	223.201	221.910	223.201	0,6%	0,6%	14,0%	15,2%
Superávit	250.441	255.109	97.532	264.497	112.001	-61,8%	-57,7%	0,1%	18,1%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	15.289	88.179		476,7%	114,0%	115,2%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>98.821</b>	<b>15.289</b>	<b>88.179</b>	<b>11.125</b>	<b>31.914</b>	<b>476,7%</b>	<b>186,9%</b>	<b>66,9%</b>	<b>37,3%</b>
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.382.338</b>	<b>1.347.977</b>	<b>1.471.469</b>	<b>1.368.490</b>	<b>1.517.853</b>	<b>9,2%</b>	<b>10,9%</b>	<b>9,9%</b>	<b>14,6%</b>

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*



BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCÓLDEX (Cifras en millones de pesos colombianos)									
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-10	dic-11	dic-12	feb-12	feb-13	Análisis Horizontal		Pares	Sector
						Var % dic-11 dic-12	Var % feb-12 feb-13	Var % feb-12 feb-13	Var % feb-12 feb-13
Cartera Comercial Productiva.	253.302	241.288	312.803	52.534	49.821	29,6%	-5,2%	15,1%	12,2%
Cartera de Consumo Productiva.	1	72	60	11	1	-16,2%	-94,3%		14,1%
Cartera de Vivienda.	15	111	257	35	6	132,2%	-83,3%	-96,3%	11,7%
Posiciones Activas Mercado Monet y relacionadas	2.243	786	6.779	96	360	763,0%	275,8%	9,8%	-35,4%
Operaciones de Descuento y Factoring	1.367	1.444	1.768	253	253	22,5%	-0,1%		24,2%
Depósitos en Otras Entidades Financieras y BR.	159	96	5.770	9	2.230	5910,3%	24844%	111,3%	7,4%
<b>INGRESOS INTERESES</b>	<b>257.088</b>	<b>243.796</b>	<b>327.438</b>	<b>52.938</b>	<b>52.670</b>	<b>34,3%</b>	<b>-0,5%</b>	<b>18,0%</b>	<b>14,6%</b>
Depósitos y Exigibilidades	77.144	82.327	187.709	27.872	27.131	128,0%	-2,7%		21,5%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	11.748	16.121	15.232	3.803	2.540	-5,5%	-33,2%	7484,8%	-9,3%
Títulos de deuda	91.758	59.847	51.421	4.879	10.946	-14,1%	124,3%	6,4%	8,8%
<b>GASTO DE INTERESES</b>	<b>180.651</b>	<b>158.295</b>	<b>254.361</b>	<b>36.554</b>	<b>40.616</b>	<b>60,7%</b>	<b>11,1%</b>	<b>8,7%</b>	<b>15,0%</b>
<b>MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>76.445</b>	<b>85.506</b>	<b>73.080</b>	<b>16.384</b>	<b>12.055</b>	<b>-14,5%</b>	<b>-26,4%</b>	<b>28,5%</b>	<b>14,5%</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE</b>	<b>655.108</b>	<b>642.053</b>	<b>614.894</b>	<b>19.153</b>	<b>120.133</b>	<b>-4,2%</b>	<b>527,2%</b>	<b>25,9%</b>	<b>16,9%</b>
Valorización de Inversiones	30.416	30.886	95.039	8.163	30.329	207,7%	271,5%	4,4%	39,2%
Ingresos venta, Dividendos e Inversiones	9.565	9.935	10.840	642	2.221	9,1%	245,7%		165,3%
Servicios Financieros	4.620	5.966	10.170	1.339	1.171	70,5%	-12,5%	89,0%	2,4%
Ingresos por Divisas	133.313	93.529	167.989	-121.432	37.187	79,6%	-130,6%		-245,2%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	477.063	501.723	330.855	130.440	49.224	-34,1%	-62,3%		-48,6%
<b>GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES</b>	<b>566.250</b>	<b>572.263</b>	<b>487.665</b>	<b>5.143</b>	<b>83.373</b>	<b>-14,8%</b>	<b>1521,0%</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,2%</b>
Valoración de inversiones	129	93	770	-	-	729,0%			-100,0%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	1.143	1.082	1.362	188	329	25,9%	75,3%		14,7%
Servicios Financieros.	6.934	5.516	6.605	364	544	19,7%	49,4%	6,9%	10,8%
Gastos por Divisas	81.753	55.193	158.206	-116.238	32.858	186,6%	-128,3%		-258,3%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	467.401	510.356	320.723	120.829	49.633	-37,2%	-58,9%		-41,2%
<b>MARGEN NETO DIERENTE DE INTERESES</b>	<b>88.858</b>	<b>69.791</b>	<b>127.228</b>	<b>14.010</b>	<b>36.759</b>	<b>82,3%</b>	<b>162,4%</b>	<b>28,5%</b>	<b>14,5%</b>
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>165.303</b>	<b>155.297</b>	<b>200.308</b>	<b>30.394</b>	<b>48.814</b>	<b>29,0%</b>	<b>60,6%</b>	<b>28,4%</b>	<b>22,7%</b>
<b>COSTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>70.630</b>	<b>100.497</b>	<b>106.462</b>	<b>24.944</b>	<b>10.505</b>	<b>5,9%</b>	<b>-57,9%</b>	<b>32,2%</b>	<b>8,8%</b>
Personal y Honorarios	24.041	26.970	29.291	4.403	5.288	8,6%	20,1%	28,8%	7,9%
Costos Indirectos	46.590	73.525	77.171	20.541	5.217	5,0%	-74,6%	33,5%	9,6%
<b>PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION</b>	<b>-20.398</b>	<b>11.604</b>	<b>-35.481</b>	<b>-11.897</b>	<b>-6.946</b>	<b>-405,8%</b>	<b>-41,6%</b>	<b>-1226,2%</b>	<b>45,7%</b>
Provisiones	27.427	40.816	25.408	7.396	3.835	-37,7%	-48,2%		28,5%
Recuperación Generales	47.826	29.212	60.889	19.292	10.781	108,4%	-44,1%	727,5%	22,9%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>115.071</b>	<b>43.196</b>	<b>129.327</b>	<b>17.347</b>	<b>45.255</b>	<b>199,4%</b>	<b>160,9%</b>	<b>51,3%</b>	<b>32,5%</b>
Depreciación y Amortizaciones	2.289	2.371	2.863	369	433	20,7%	17,1%	43,6%	16,7%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>112.781</b>	<b>40.825</b>	<b>126.463</b>	<b>16.977</b>	<b>44.823</b>	<b>209,8%</b>	<b>164,0%</b>	<b>51,5%</b>	<b>35,4%</b>
Cuentas No operacionales	271	333	-788	147	91	-336,7%	-37,9%		0,0%
<b>GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>113.053</b>	<b>41.157</b>	<b>125.676</b>	<b>17.125</b>	<b>44.914</b>	<b>205,4%</b>	<b>162,3%</b>	<b>52,1%</b>	<b>34,8%</b>
Impuestos	14.231	25.868	37.497	6.000	13.000	45,0%	116,7%	24,4%	28,5%
<b>GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO</b>	<b>98.821</b>	<b>15.289</b>	<b>88.179</b>	<b>11.125</b>	<b>31.914</b>	<b>476,7%</b>	<b>186,9%</b>	<b>66,9%</b>	<b>37,3%</b>

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCÓLDEX (Cifras en millones de pesos colombianos)										
Indicadores	Dic-10	Dic-11	Dic-12	Feb-12	Feb-13	PARES		SECTOR		
						Feb-12	Feb-13	Feb-12	Feb-13	
<b>RENTABILIDAD</b>										
Ingresos netos de Intereses / Activos	4,6%	4,1%	4,9%	0,9%	0,8%	0,6%	0,7%	1,4%	1,4%	
Gastos operativos / Activos	1,6%	2,2%	2,2%	0,5%	0,4%	0,2%	0,3%	0,8%	0,8%	
Gastos Provisiones / Activos	0,5%	0,7%	0,4%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,6%	0,7%	
Margen operacional	2,0%	0,7%	1,9%	0,3%	0,7%	0,2%	0,3%	0,5%	0,5%	
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	7,1%	1,1%	6,0%	0,8%	2,1%	1,3%	2,0%	2,3%	2,7%	
ROA (Retorno sobre Activos)	1,8%	0,3%	1,3%	0,2%	0,5%	0,1%	0,2%	0,3%	0,4%	
Margen neto / Ingresos Operativos	29,7%	35,1%	22,3%	30,9%	22,9%	46,9%	51,1%	62,3%	62,2%	
Ingresos Financieros Brutos / ingresos Operativos	254,8%	263,4%	187,8%	36,2%	228,1%	13,9%	14,8%	107,9%	110,0%	
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos	262,7%	258,6%	198,6%	58,7%	241,3%	13,2%	21,3%	96,7%	95,7%	
Gastos Administración / Ingresos Operativos	33,9%	52,8%	44,8%	59,2%	45,4%	38,0%	41,9%	61,4%	60,3%	
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	38,4%	6,3%	26,9%	21,0%	60,6%	20,8%	29,5%	23,7%	28,3%	
Utilidad Operacional / Ingresos Operativos	43,9%	16,7%	38,6%	32,1%	85,1%	32,0%	41,1%	33,3%	39,3%	
<b>CAPITAL</b>										
Activos Productivos / Pasivos con Costo	134,0%	130,9%	127,1%	131,2%	124,0%	111,8%	112,5%	137,6%	135,8%	
Activos improductivos / Patrimonio + Provisiones	-11,4%	-12,3%	-10,5%	-11,5%	-9,9%	-7,7%	-7,1%	16,8%	15,7%	
Relación de Solvencia	23,2%	44,6%	38,1%	47,6%	39,6%	27,2%	28,2%	16,6%	15,9%	
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	3,4%	0,3%	0,1%	0,3%	0,1%	2,7%	5,1%	4,1%	4,5%	
Patrimonio Básico / Patrimonio Técnico	86,9%	98,5%	98,6%	98,6%	98,6%	90,3%	90,7%	79,6%	78,1%	
Activos / Patrimonio (Veces)	4,01	4,42	4,51	4,27	4,24	11,00	10,54	7,05	7,07	
<b>FONDEO Y LIQUIDEZ</b>										
Activos Líquidos / Total Activos	10,5%	5,5%	21,2%	9,5%	21,5%	9,7%	14,4%	14,1%	15,3%	
Activos Líquidos / Depósitos y exigibilidades	45,2%	15,1%	52,8%	20,9%	57,8%		19645%	21,8%	23,2%	
Disponibles + Inversiones / Total Activos	13,8%	13,2%	27,6%	16,0%	28,3%	10,1%	14,7%	28,1%	27,7%	
Cartera Bruta / Depósitos y Exigibilidades	371,6%	239,5%	180,0%	184,2%	192,9%		115326%	98,8%	97,5%	
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	12,9%	12,3%	
CDT / Total pasivo	31,0%	46,7%	51,6%	59,1%	48,7%	0,0%	0,1%	21,1%	24,4%	
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	39,2%	38,1%	
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,0%	6,2%	0,9%	1,0%	2,0%	0,3%	0,0%	1,9%	1,7%	
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	26,7%	29,9%	22,1%	25,8%	24,0%	0,0%	0,0%	3,6%	2,5%	
Crédito Instituciones Financieras / Total Pasivos	26,7%	36,1%	23,0%	26,8%	25,9%	0,3%	0,4%	11,1%	8,9%	
Bonos / Total Pasivos	38,9%	12,5%	21,4%	9,4%	21,7%	98,8%	98,4%	8,5%	9,9%	
<b>CALIDAD DEL ACTIVO</b>										
	<b>Por Vencimientos</b>	<b>Dic-10</b>	<b>Dic-11</b>	<b>Dic-12</b>	<b>Feb-12</b>	<b>Feb-13</b>	<b>Feb-12</b>	<b>Feb-13</b>	<b>Feb-12</b>	<b>Feb-13</b>
Calidad de Cartera y Leasing por Vencim		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%	3,0%
Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencim		49766,6%	365137,1%	505850,5%	361631,2%	907258,0%	12544%	8379,9%	162,9%	151,4%
	<b>Por Nivel de Riesgo</b>									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,7%	6,8%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E		8264,7%	22662,8%	46995,2%	45594,4%	520767,1%	8278,8%	8377,1%	55,3%	54,1%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E		0,0%	3,7%	3,6%	3,6%	0,0%		0,0%	4,8%	5,1%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo C, D y E			51,4%	100,0%	52,8%				63,6%	62,0%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E		3,4%	2,9%	1,0%	2,2%	1,0%			2,6%	2,3%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E		97,2%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%			46,1%	43,8%
Indicador de cartera vencida con castigos		0,7%	0,6%	0,6%	0,6%	0,7%	0,3%	0,3%	7,0%	6,9%

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

**CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO**

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales mayores de un (1) año. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. En este sentido, establece la capacidad de pago de una institución en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, sus fuentes de fondeo, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia. La calificación pueden incluir un signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

**Grados de inversión:**

<b>AAA</b>	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
<b>AA</b>	Es la segunda mejor calificación en grados de inversión. Indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>A</b>	Es la tercera mejor calificación en grados de inversión. Indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tantos internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.
<b>BBB</b>	La categoría más baja de grados de inversión. Indica una capacidad aceptable de repagar capital e intereses. Las emisiones BBB son más vulnerables a los acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.

**Grados de no inversión o alto riesgo**

<b>BB</b>	Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de incumplimiento es considerablemente menor que para obligaciones de calificación mas baja. Sin embargo, existen considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de servicios de la deuda.
<b>B</b>	Las emisiones calificadas con B indican un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las emisiones de mayor calificación. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de capital e intereses.
<b>CCC</b>	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
<b>CC</b>	La calificación CC se le aplica a emisiones que son subordinadas de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contarían con menos protección.
<b>D</b>	Incumplimiento.
<b>E</b>	Sin suficiente información para calificar.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

**CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO**

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses.

Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

La calificación de deuda a corto plazo se limita a instrumentos en moneda local y se basa en la siguiente escala y definiciones:

**Grados de inversión:**

<b>BRC 1+</b>	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
<b>BRC 1</b>	Es la segunda categoría más alta entre los grados de inversión. Indica una alta probabilidad de que tanto el capital como los intereses se reembolsarán oportunamente, con un riesgo incremental muy limitado, en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>BRC 2+</b>	Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica que, aunque existe un nivel de certeza alto en relación con el repago oportuno de capital e intereses, el nivel no es tan alto como para las emisiones calificadas en 1.
<b>BRC 2</b>	Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una buena probabilidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación 2 podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las emisiones calificadas en categorías más altas.
<b>BRC 3</b>	Es la categoría más baja en los grados de inversión. Indica que aunque la obligación es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas a verse afectada por desarrollos adversos (tantos internos como externos), se considera satisfactoria su capacidad de cumplir oportunamente con el servicio de la deuda tanto de capital como de intereses.

**Grados de no inversión o alto riesgo**

<b>BRC 4</b>	Es la primera categoría del grado de alto riesgo; se considera como un grado no adecuado para inversión.
<b>BRC 5</b>	Esta categoría corresponde a la escala dentro de la cual las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago de obligaciones.
<b>BRC 6</b>	Esta categoría es considerada sin suficiente información para calificar.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

## HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

**Roy Weinberger**, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

**Mahesh Kotecha**, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

**Andrés Carvajal (suplente)**, Economista con maestría en finanzas del Centro Internacional de Formación Financiera (CIFF) adscrito a la Universidad de Alcalá de Henares, y Maestría en Análisis de Problemas Políticos, Económicos e Internacionales Contemporáneos de la Universidad Externado de Colombia. Durante los últimos 13 años ha realizado labores de análisis financiero, económico y de riesgo en la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), BRC Investor Services, la Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia y la Asociación Bancaria. Actualmente se desempeña como consultor financiero y económico asesorando a gremios del sector privado y compañías del sector real, al mismo tiempo que es catedrático del área de economía y finanzas en importantes universidades de Colombia.

---

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital del mismo y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.*

---