

Reporte de calificación

BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. - BANCÓLDEX Institución oficial especial

Comité Técnico: 2 de mayo de 2016
Acta número: 940

Contactos:
Rodrigo Fernando Tejada Morales
rodrigo.tejada@spglobal.com
Jorge Eduardo León Gómez
jorge.leon@spglobal.com

BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. - BANCÓLDEX

Institución oficial especial

REVISIÓN PERIÓDICA		
Emisor	DEUDA DE LARGO PLAZO 'AAA'	DEUDA DE CORTO PLAZO 'BRC 1+'
Bonos Ordinarios con Garantía General 2007 Bancóldex S.A. por \$ 3 billones	'AAA'	
Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios con Garantía General 2014 Bancóldex S.A. por \$ 3 billones	'AAA'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2015	Historia de la calificación:	
Activos: COP6.805.560	Revisión periódica May./15:	'AAA'; 'BRC 1+'
Pasivo: COP5.419.456	Revisión periódica May./14:	'AAA'; 'BRC 1+'
Patrimonio: COP1.386.104	Calificación inicial Ago./02:	'AAA'; 'BRC 1+'
Utilidad operacional neto: COP21.195		
Utilidad neta: COP28.101		

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó su calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' y de deuda de corto plazo de 'BRC 1+' del Banco de Comercio Exterior de Colombia – Bancóldex S. A. (en adelante Bancóldex).

Posición de negocio:

Bancóldex es uno de los principales bancos de segundo piso en Colombia, y prevemos que mantendrá su relevancia como herramienta de política pública del Gobierno Nacional.

A través de sus líneas de crédito de redescuento y la administración de programas especiales, Bancóldex promueve el desarrollo empresarial, la inclusión financiera y el emprendimiento en el país. A la fecha, no existe una entidad pública o privada que cumpla un rol similar. Mediante su nueva estrategia corporativa de largo plazo, Bancóldex definió una serie de plataformas de crecimiento que fortalecerán su labor de apoyo a las empresas, al hacerla mucho más integral, con cobertura de todas las etapas del proceso productivo. Todo lo anterior nos permite prever que la entidad mantendrá su relevancia para la promoción y desarrollo de la actividad industrial.

En Colombia existen 11 instituciones oficiales especiales. Bancóldex ocupa la posición número cuatro por tamaño de activos (sin incluir al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras, FOGAFIN) después del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO) y la Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (FINDETER), bancos de segundo piso que financian actividades agropecuarias y proyectos de infraestructura, respectivamente, y del Fondo Nacional del Ahorro (FNA), entidad cuyo objetivo es el desarrollo de la política pública de vivienda. Por lo tanto, estas entidades no compiten en el segmento de clientes de cartera de Bancóldex.

Bancóldex es una entidad vinculada al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, quien es su accionista mayoritario con 91,9% del capital, mientras que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público participa con 7,9%. Las principales sinergias de la entidad con el gobierno son el respaldo de capital que proporciona al banco para el desarrollo de su actividad, y el alineamiento de la estrategia de Bancóldex a los objetivos de política pública para promover el desarrollo empresarial, con lo cual llena un vacío de mercado.

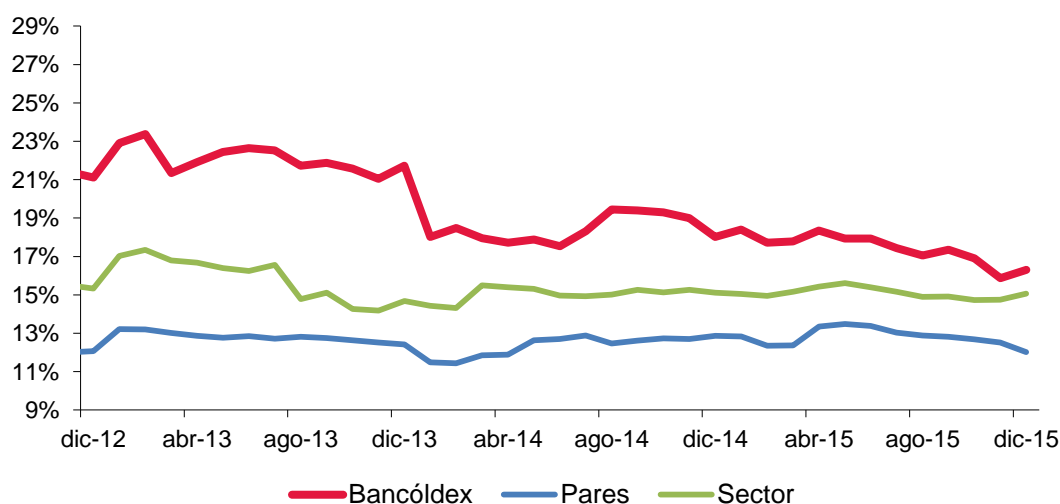
La entidad siempre ha promovido las mejores prácticas de gobierno corporativo, lo que complementa de forma adecuada su estrategia de transformación del modelo de negocio y contribuye con su sostenibilidad. Recientemente, como una medida para fortalecer sus prácticas y afrontar mejor los retos resultantes de la aplicación de la nueva estrategia corporativa, Bancóldex contrató los servicios de consultoría de la International Finance Corporation (IFC). Los resultados de dicho diagnóstico, la evaluación y el inicio de la implementación de las recomendaciones formuladas por la IFC se dará durante este año.

Capital y solvencia:

La calificación de Bancóldex se fundamenta principalmente en la capacidad de pago de su accionista mayoritario, el Gobierno de Colombia (calificación soberana de S&P Global Ratings de ‘BBB/Negativa/A-2’ en moneda extranjera y de ‘BBB+/Negativa/A-2’ en moneda local). Dado que el banco es una herramienta gubernamental estratégica para la promoción y desarrollo de la actividad industrial, consideramos que, en caso de requerirse, la probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno es elevada.

Además del respaldo del gobierno, nuestra calificación pondera el mantenimiento de altos niveles de solvencia, que contribuyen a apalancar su crecimiento y competir con entidades que están en capacidad de fondearse a menores tasas, particularmente en el segmento institucional, y le permite afrontar la estrechez de los márgenes de intermediación del redescuento. En este sentido, daremos seguimiento a la estrategia del banco para mantener estos niveles de solvencia en un escenario en el cual el Gobierno Nacional tiene un incentivo a utilizar las utilidades del banco para financiar sus gastos, ante la coyuntura de reducción de ingresos por la que atraviesa.

Gráfico 1
Evolución de la relación de solvencia



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

En 2015 la solvencia de Bancóldex era de 16%, menor que al cierre de 2014, cuando se ubicó en 18%. A pesar de esto, Bancóldex mantuvo un indicador que se compara positivamente frente a sus pares, entidades de redescuento, y del sector bancario (Gráfico 1). Según nuestras proyecciones, en la medida que los activos ponderados por nivel de riesgo crecieran al mismo ritmo que en 2015, y manteniendo el patrimonio constante, el indicador podría llegar a cerca de 15%, nivel similar al que registra actualmente el sector bancario.

En la última asamblea de accionistas, esta aprobó un pago de dividendos por 31.107 millones de pesos colombianos (COP), para lo cual se utilizarán el 100% de las utilidades del ejercicio de 2015 (COP28.101 millones), así como una parte de las reservas. En 2015, el banco había repartido dividendos equivalentes a 85% de las utilidades del ejercicio. Considerando la coyuntura por la que atraviesa el Gobierno Nacional por la reducción de los ingresos ante la caída en los precios del petróleo, y las menores expectativas de crecimiento de la economía para 2016, es probable que en 2017 se descapitalice nuevamente a la entidad. En este sentido, daremos seguimiento al plan de fortalecimiento patrimonial que espera adelantar el banco en el marco de su estrategia corporativa para los próximos 10 años, y que podría incorporar la participación de un nuevo inversionista de capital.

Rentabilidad:

La desaceleración de la economía y un mayor costo de fondeo continuarán presionando los márgenes de rentabilidad de Bancóldex, los cuales son positivos por un margen estrecho. Así mismo, la volatilidad en los mercados financieros puede exacerbar este impacto debido a la alta participación que tienen los ingresos por valoración de inversiones en sus resultados.

Consideramos que la estrategia que implementará el banco en los siguientes 10 años, basada en plataformas de crecimiento tiene el potencial de fortalecer el negocio de intermediación y a mejorar la estructura de balance. No obstante, en 2016 la entidad mantendrá una dependencia importante de su portafolio y de los ingresos por valoración de inversiones, lo que expone la generación de utilidades y el cumplimiento del presupuesto a una mayor volatilidad ante cambios en las condiciones del mercado.

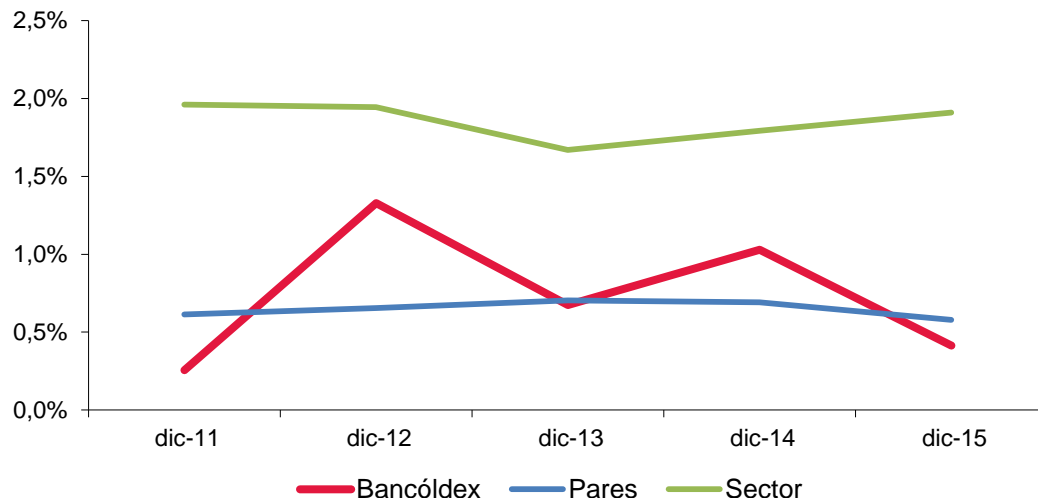
Al cierre de 2015, los ingresos relacionados con la actividad de intermediación (margen neto de intereses) fueron de COP48.813 millones y tuvieron una disminución de 19% anual, superior a la observada en 2014 cuando se contrajeron 15% anual. En ese periodo, los ingresos por intereses decrecieron 1,8%, mientras que el costo de fondeo se incrementó 3,1%. Por su parte, los ingresos financieros netos diferentes a intereses (valoración de inversiones, ventas o dividendos, operaciones en corto, instrumentos derivados, entre otros) alcanzaron COP80.565 millones y se contrajeron 39% anual, mientras que en 2014 habían crecido 46%.

En 2015 la ejecución presupuestal del estado de pérdidas y ganancias (PyG) evidencia un cumplimiento de 90% en los ingresos de cartera en pesos, y de 132% de los correspondientes a la cartera en dólares. Sobre estos últimos, aunque el año pasado se desaceleró el ritmo de desembolsos de esta cartera, su saldo se vio favorecido por la devaluación del peso, lo que a su vez jalonó los ingresos por intereses. En 2015, el margen operacional se ubicó en COP3.400 millones, frente a un presupuesto de COP37.242 millones. A pesar de esto, el resultado del ejercicio fue superior en 34% con respecto al presupuesto. Esto se explica por el rubro de otros ingresos y gastos netos de COP33.633 millones que incluyen, entre otros, el reintegro del colateral entregado por una titularización de cartera y de la provisión de impuesto de renta, los cuales representan ingresos no recurrentes.

En 2015 la utilidad de Bancóldex fue COP28.101 millones, 56,7% menos que en 2014. Con este resultado, el indicador de rentabilidad del activo (ROA por sus siglas en inglés) del banco se ubicó en 0,4%, frente al

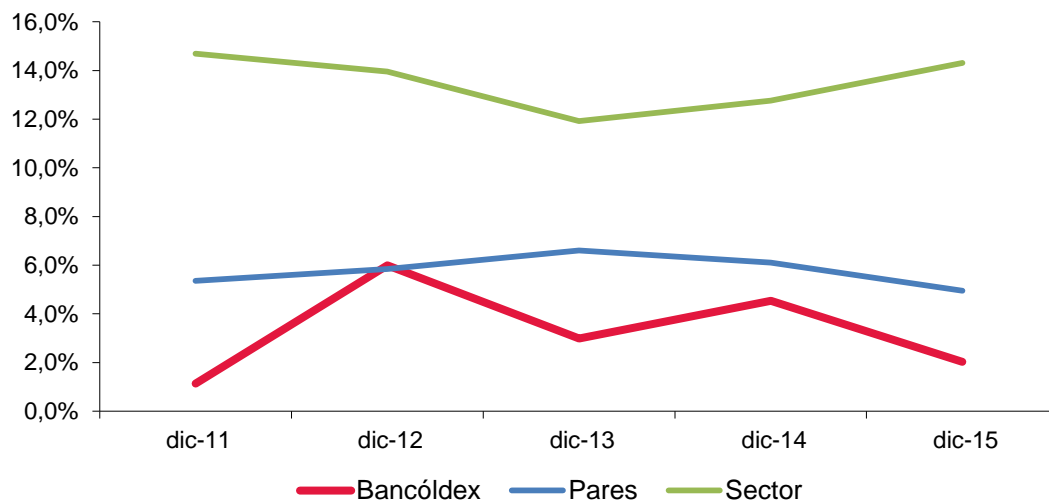
0,58% de sus pares y al 1,9% del sector bancario (Gráfico 2). Por su parte, el indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) cerró el año en 2%, muy por debajo del 5% del grupo comparable y el 14,3% del sector bancario (Gráfico 3).

Gráfico 2
Indicador de rentabilidad del activo (ROA)



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

Gráfico 3
Indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE)

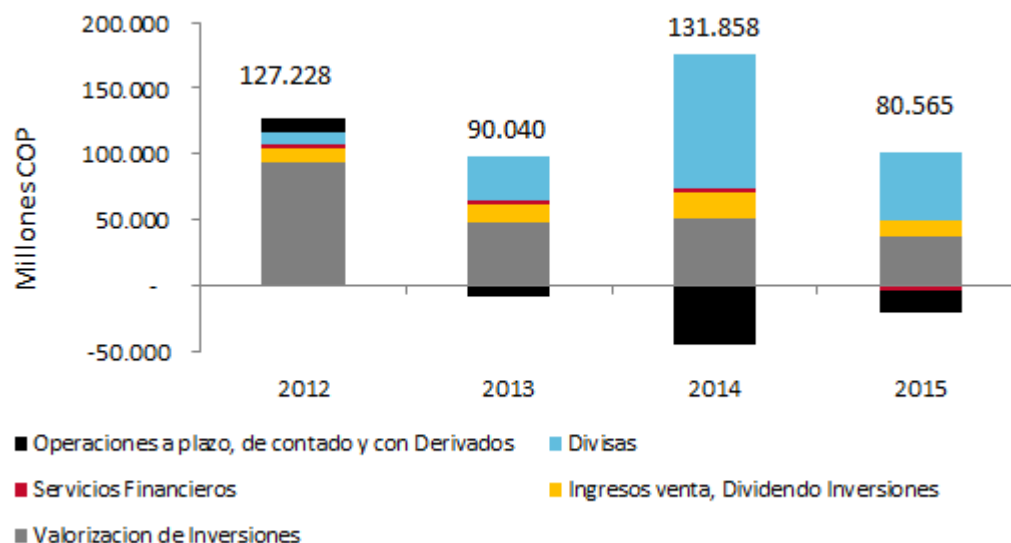


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

Sobre este resultado, es importante mencionar que en 2014 la entidad registró un nivel de utilidad del ejercicio significativo, entre otros, por un ingreso no recurrente de su participación en uno de los fondos de capital en los que invierte bajo el programa Bancóldex Capital, y en la medida que el componente de divisas, que incluye no solo los efectos del ajuste en la tasa de cambio sino la compensación que recibe Bancóldex por parte del Gobierno para poder colocar sus productos a una tasa subsidiada, tuvo un aporte importante sobre el resultado de ese año frente a lo observado en los dos años anteriores (Gráfico 4).

El año pasado el rubro divisas aportó COP52.134 millones, donde la diferencia en cambio fue negativa en COP3.910 millones pero fue compensada por ingresos de COP56.044 millones por diferencial de tasas. Así mismo, la entidad trabajó en 2015 con un menor tamaño de portafolio y siguió una estrategia de menor duración, lo que también impactó la utilidad.

Gráfico 4
Ingresos financieros netos diferentes de intereses



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

Calidad del activo:

Como entidad financiera de segundo piso, Bancóldex mantiene excelentes niveles de calidad de cartera y el riesgo crediticio se encuentra diversificado entre las instituciones que colocan los recursos de redescuento. No obstante lo anterior, estas operaciones demandan de la entidad la ejecución de una estrategia de monitoreo sobre la calidad crediticia de dichas entidades para anticipar un deterioro potencial en sus indicadores de calidad de cartera.

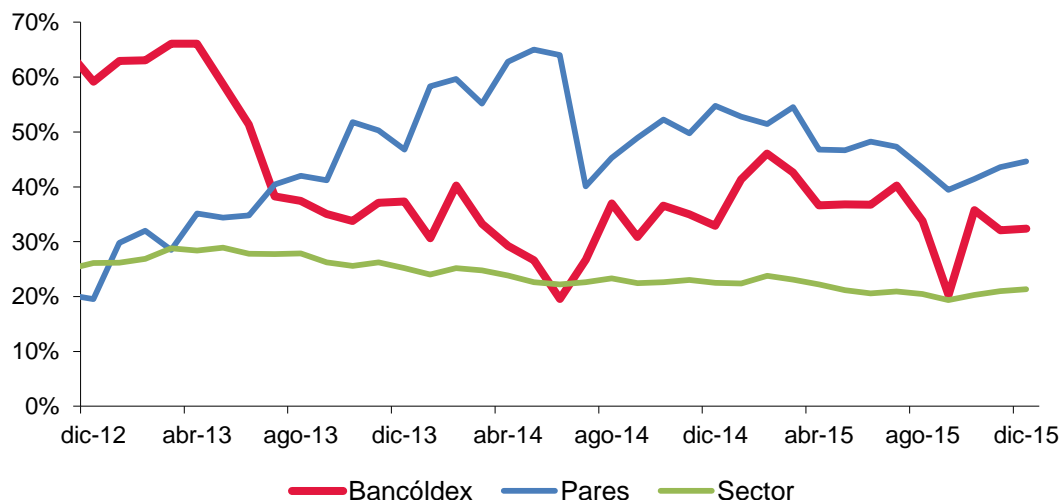
Como lo hemos mencionado en revisiones anteriores, el mayor riesgo que podría enfrentar el banco por sus colocaciones de redescuento es de carácter sistémico, al cual le asignamos una baja probabilidad de materialización. Sin embargo, identificamos oportunidades de mejora en el proceso de seguimiento a las entidades colocadoras, particularmente en la identificación de prepagos totales o parciales no trasladados oportunamente a Bancóldex, o diferencias entre los valores redescontados y efectivamente desembolsados al deudor.

El episodio ocurrido en noviembre de 2015, asociado con la liquidación de la Compañía de Financiamiento Internacional, fue gestionado adecuadamente. Dado que la cartera vencida con dicha entidad no era representativa respecto al tamaño de Bancóldex, no hubo un impacto significativo en el indicador de calidad de cartera por morosidad. A diciembre de 2015, la cartera vencida de Bancóldex equivalía a 71 millones de pesos y su indicador de calidad de cartera vencida era 0%. El indicador de cartera calificada C, D y E se ubicó en 0,61%, con un saldo de COP33.709 millones, si bien en noviembre de ese año alcanzó un máximo de 2,2%. Dichos niveles, sin embargo, siguen estando por debajo del 4% que registró el sector bancario en esos dos meses.

Fondeo y liquidez:

Bancóldex cuenta con una estructura de fondeo diversificada por instrumento, con acceso al mercado local e internacional, y concentrado en plazos superiores a un año. Por otro lado, la proporción de activos líquidos con respecto al tamaño de los depósitos y exigibilidades de Bancóldex se compara positivamente respecto a la del sector bancario (Gráfico 5).

Gráfico 5
Activos líquidos / depósitos y exigibilidades



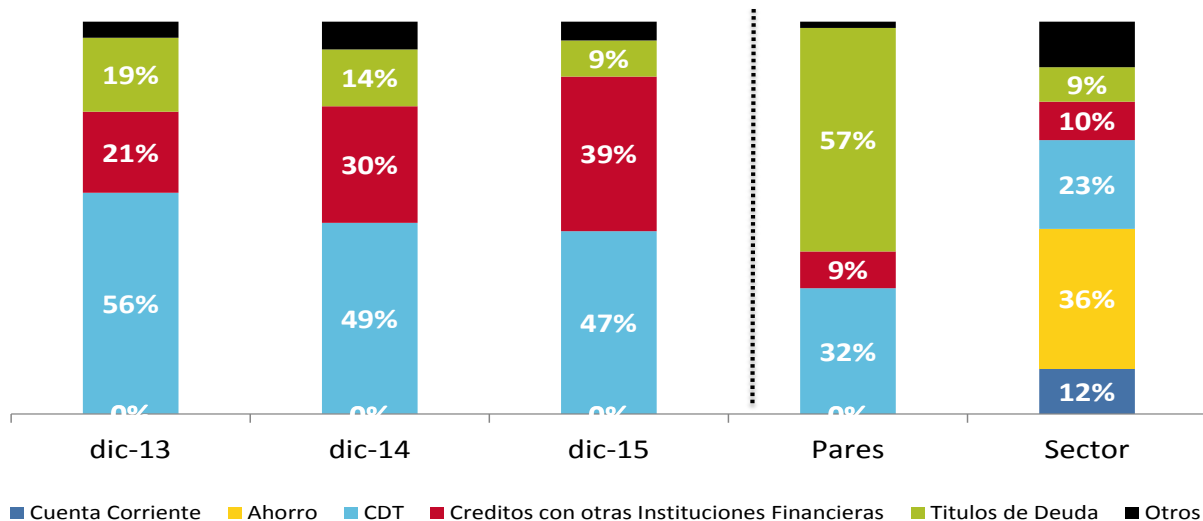
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

En 2016, la estrategia de fondeo de Bancóldex seguirá respaldada por sus captaciones de certificados de depósito a término (CDT), las cuales, a diciembre de 2015, se concentraban en un 90% en plazos superiores a un año, y en las obligaciones con entidades financieras del exterior, que tienen una participación importante de recursos de multilaterales. Entre tanto, las emisiones de bonos seguirán disminuyendo su participación dentro del pasivo, en la medida que no prevemos nuevas colocaciones de títulos en el mercado para este año. Para 2017, daremos seguimiento a la ejecución de la estrategia del banco para diversificar su fondeo e incorporar instrumentos más atomizados y de corto plazo.

En 2015 los prepagos de cartera de crédito de Bancóldex alcanzaron COP1,04 billones, inferiores a los COP1,6 billones de 2014. Por las características y las condiciones en las que se producen los prepagos, estos no pueden ser previstos, pero hasta ahora el banco ha demostrado una adecuada capacidad para mitigar parte del impacto de dichos eventos sobre los resultados del banco, y ha podido incorporar dichos recursos a su estrategia de fondeo de nuevas colocaciones al reemplazar otras fuentes de fondeo. Esto último, junto con el efecto de la devaluación sobre el valor de su pasivo en dólares, explica la reducción en la participación de los CDT y las emisiones de bonos en el pasivo de 2014 y 2015 frente a los niveles de 2013 (Gráfico 6).

El principal reto del banco para respaldar su operación sigue siendo su competencia con los establecimientos de crédito de primer piso por el fondeo a través de CDT, ya que estos últimos pueden ofrecer rentabilidades más competitivas frente a una institución pública con un rol de fomento. En este sentido, Bancóldex estableció como meta para 2017 ofrecer cuentas de ahorro para el segmento institucional y corporativo, producto que en nuestra opinión tendrá un impacto positivo en aspectos como la diversificación del pasivo, y seguramente sobre el costo de fondeo.

Gráfico 6
Estructura del pasivo de Bancóldex respecto a sus pares y al sector bancario



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

Administración de riesgos y mecanismos de control:

Al igual que en revisiones anteriores, identificamos adecuados estándares de gestión de riesgos por parte de Bancóldex, y continuidad en las actividades desarrolladas para su mejoramiento. Estos avances se ponderan positivamente en la medida que fortalecen la operación de la entidad con miras a la implementación de su nuevo enfoque estratégico de largo plazo.

Durante 2015 Bancóldex realizó actividades relacionadas con los diferentes sistemas de administración de riesgos, dentro de los cuales destacamos la implementación de un nuevo esquema de provisiones de cartera, la implementación de nuevas metodologías para la gestión de riesgo de mercado y los ajustes en el modelo de evaluación de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo (LA/FT).

Tecnología:

Aunque en 2015 la entidad finalizó un proceso de modernización tecnológica, el principal reto que enfrenta para 2016 y 2017 es adaptar su infraestructura a las exigencias de su nueva estrategia corporativa, para lo cual trabajará en la actualización y posterior implementación de su Plan Estratégico de Tecnología (PETI).

En junio de 2015, la entidad finalizó el proyecto de modernización tecnológica Orión que arrancó en 2010, y cuyo objetivo era fortalecer su infraestructura de *hardware* y *software*. En 2016 y 2017 la entidad estará enfocada proyectos tales como el desarrollo de software propio (*in house*), para lo cual espera fortalecer el personal del área mediante capacitaciones, el robustecimiento de los sistemas de respaldo y el almacenamiento y la implementación de una solución tecnológica para nuevos productos, entre otros.

Contingencias:

A diciembre de 2015 Bancóldex enfrentaba un total de siete procesos laborales en contra y una acción constitucional. Según la información remitida, éstos no representan un riesgo patrimonial, ya sea por su

tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra ha sido calificada por los abogados del banco como remota.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El sostenimiento de las condiciones que garantizan el respaldo del Gobierno Nacional y el alineamiento con las estrategias definidas para Bancóldex.
- El mantenimiento de indicadores de solvencia y cobertura de balance acordes con la máxima calificación.

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:

- Los eventos de riesgo sistémico que impacten de forma significativa la calidad de la cartera de Bancóldex.
- Los factores que afecten su posicionamiento como instrumento de política pública del Gobierno Nacional o la sostenibilidad de su negocio.

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.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

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

III. PROGRAMAS Y EMISIONES DE BONOS

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA GENERAL 2007 BANCÓLDEX S.A. POR COP3.000.000 MILLONES

El Comité Técnico de BRC Investor Services en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' de los bonos ordinarios con garantía general 2007 Bancóldex S. A.

La asignación de esta calificación se basa en la calificación de largo plazo de Bancóldex como emisor ('AAA'; 'BRC 1+'), ya que estos corresponden a bonos de garantía general.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios 2007
Emisor:	Bancóldex S. A.
Monto Calificado:	COP3.000.000 Millones
Monto en Circulación:	COP500.000 Millones
Serie:	Serie A Serie B
Número de Títulos:	300.000 Bonos
Fecha de Emisión:	Septiembre de 2012, novena emisión
Fecha de Colocación:	<u>Novena Emisión:</u> Lote 1: Fecha de suscripción 06 - septiembre-12; Vencimiento: 06-septiembre-19; 06-septiembre-22
Rendimiento:	Serie B <u>Novena Emisión:</u> Lote 1: DTF+1,47% TV; DTF+1,59% TV; IPC+3,87% TV; IPC+4,02%TV
Plazos:	Los bonos se redimirán en plazos comprendidos entre doce (12) meses y ciento veinte (120) meses, contados a partir de la(s) fecha(s) de emisión(es) respectiva(s).

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS HASTA POR COP3 BILLONES DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. –BANCÓLDEX

El Comité Técnico de BRC Investor Services en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' del programa de emisión y colocación de bonos ordinarios hasta por \$3 billones del Comercio Exterior de Colombia – Bancóldex S. A.

La asignación de esta calificación se basa en la calificación de largo plazo de Bancóldex como emisor ('AAA'; 'BRC 1+'), ya que estos corresponden a bonos de garantía general.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. BANCÓLDEX
Monto Calificado:	Cupo Global de hasta \$3 billones de pesos
Series:	5 Series: Serie A (IPC), Serie B (DTF), Serie C (tasa fija), Serie D (IBR) y Serie E (UVR)
Número de Títulos:	<u>En pesos:</u> hasta 300.000 Bonos de las series A, B, C y D, sin exceder el Cupo Global <u>En UVR:</u> hasta (Cupo Global / Valor UVR día de la emisión)/50.000 UVR Bonos de la serie E, sin exceder el Cupo Global
Fecha de Emisión:	Por definir
Rendimiento:	<u>Series A, B y D:</u> tasa de referencia más un margen por definir <u>Series C y E:</u> tasa fija por definir
Plazos:	Entre doce (12) y trescientos sesenta (360) meses contados a partir de la(s) fecha(s) de emisión(es) correspondientes(s)
Periodicidad Pago de Intereses:	Mensual, trimestral, semestral y/o anual en modalidad vencida
Pago de Capital:	La amortización del capital representado en los Bonos podrá realizarse de manera total cuando venza el plazo de redención establecido o en montos parciales con anterioridad a su vencimiento
Administrador:	Deceval S. A.
Representante Tenedores:	Gestión Fiduciaria S. A.
Agente estructurador:	Credicorp Capital S. A.
Agente colocador:	Por definir

IV. ESTADOS FINANCIEROS COLGAAP

BANCÓLDEX S.A.

(Cifras en millones de pesos colombianos)

BRC
Standard & Poor's
S&P Global

BALANCE GENERAL	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	ANALISIS HORIZONTAL			
					Variación % dic-13 / dic-14	Variación % dic-14 / dic-15	Variación % Pares 14 / dic-15	Variación % Sector 14 / dic-15
DISPONIBLE	196.741	274.207	124.716	145.360	-54,5%	16,6%	33,0%	5,6%
INVERSIONES	1.635.367	958.604	899.171	1.029.354	-6,2%	14,5%	-8,9%	7,4%
Negociables en títulos de deuda	1.176.073	451.477	386.235	341.274	-14,5%	-11,6%	-15,2%	-19,3%
Negociables en títulos participativos	36.041	59.507	58.230	62.851	-2,1%	7,9%	-8,2%	106,6%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	251.633	279.363	277.494	358.571	-0,7%	29,2%		10,5%
Disponibles para la venta en títulos participativos	176.632	179.094	191.623	200.500	7,0%	4,6%	0,0%	2,9%
Hasta el vencimiento	8.504	-	-	-			30,2%	-0,9%
Derechos de transferencia	-	3.201	-	80.725	-100,0%			172,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	4.607.461	4.768.815	5.002.533	5.346.612	4,9%	6,9%	-1,6%	15,7%
CARTERA DE CREDITOS NETA	4.607.461	4.768.815	5.002.533	5.388.534	4,9%	7,7%	-1,6%	15,7%
Cartera Comercial	4.798.167	4.965.206	5.208.106	5.564.129	4,9%	6,8%	-1,6%	16,7%
Cartera de Consumo	476.19	484	360	621	-25,7%	72,7%	8,8%	13,2%
Cartera Vivienda	1.192	1.844	2.509	4.637	36,0%	84,8%	26,2%	18,1%
Provisiones de Cartera de Creditos	192.375	198.719	208.442	180.854	4,9%	-13,2%	-2,4%	12,6%
Cartera Vencida	38	29	-	71	-100,0%		-49,7%	18,7%
Provisiones Componente Contracíclico	-	-	-	41.922				13,8%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	57.918	10.155	112.962	77.454	1012,4%	-31,4%	469,8%	255,4%
OTROS ACTIVOS	136.754	149.731	166.507	206.780	11,2%	24,2%	8,8%	11,5%
Valorización Neta	62.468	76.048	84.670	92.353	11,3%	9,1%	11,3%	15,7%
Cuentas por cobrar	29.526	30.224	31.457	34.188	4,1%	8,7%	-17,2%	13,7%
Activos Diferidos	21.355	24.336	26.186	32.087	7,6%	22,5%	65,5%	-6,9%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	23.405	19.122	24.194	48.152	26,5%	99,0%	12,6%	17,8%
Bienes Recibidos en Pago (Brutos) y restituidos en Leasing	623	623	-	-	-100,0%		-4,5%	12,7%
ACTIVOS	6.634.241	6.161.512	6.305.888	6.805.560	2,3%	7,9%	0,4%	13,8%
Depositos y Exigibilidades	2.666.805	2.691.022	2.378.093	2.529.086	-11,6%	6,3%	-8,9%	10,1%
Cuenta Corriente	1.447	741	115	-	-84,5%	-100,0%		6,4%
CDT	2.664.332	2.689.667	2.376.824	2.523.814	-11,6%	6,2%	-8,9%	19,0%
Otros	1.026	613	1.154	5.272	88,3%	356,7%		18,6%
Creditos con otras Instituciones Financieras	1.184.857	987.534	1.447.187	2.137.789	46,5%	47,7%	33,3%	35,3%
Exterior	1.138.706	984.339	1.441.687	2.030.985	46,5%	40,9%	33,3%	36,3%
Repos	-	3.195	-	80.804	-100,0%			148,7%
Interbancarios	46.151	-	5.500	26.000		372,7%		-14,2%
Títulos de Deuda	1.106.150	900.000	706.700	500.000	-21,5%	-29,2%	3,2%	10,6%
OTROS PASIVOS	151.777	176.156	208.972	190.510	18,6%	-8,8%	-0,8%	5,6%
PASIVOS	5.162.772	4.772.171	4.876.418	5.419.456	2,2%	11,1%	-0,4%	13,7%
Capital Social	1.062.557	1.062.557	1.062.557	1.062.557	0,0%	0,0%	16,6%	-11,8%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	223.201	195.445	206.309	216.223	5,6%	4,8%	15,0%	17,0%
Superavit	97.532	89.801	95.724	79.222	6,6%	-17,2%	-68,5%	4,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	35.061	13.750	11.050	-13.134	-19,6%	-218,9%		-23,5%
Resultado del Ejercicio	88.179	41.537	64.880	28.101	56,2%	-56,7%	-1,4%	30,4%
PATRIMONIO	1.471.469,18	1.389.340,24	1.429.469,85	1.386.103,59	2,9%	-3,0%	6,7%	14,0%

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	ANALISIS HORIZONTAL								
	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % dic-14 / dic-15	Variación % Pares 14 / dic-15	Variación % Sector 14 / dic-15	Variación % dic-13 / dic-14
Cartera Comercial	312.803	267.673	256.629	250.981	-4,1%	-2,2%	-19,1%	7,3%	
Cartera de Consumo	60	6	6	8	2,4%	40,5%	2915,5%	7,0%	
Cartera de Vivienda	257	42	73	124	75,6%	69,5%	49,9%	24,6%	
Posiciones Activas Modo. Monetario y relacionadas	6.779	2.824	1.294	1.616	-54,2%	24,9%	58,9%	43,4%	
Operaciones de Descuento y Factoring	1.768	1.282	1.473	2.434	14,8%	65,2%		29,1%	
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	5.770	10.077	3.245	2.738	-67,8%	-15,6%	58,8%	-4,4%	
INGRESOS INTERESES	327.438	281.903	262.719	257.902	-6,8%	-1,8%	-0,1%	8,3%	
INGRESOS INTERESES POR MORA	3	4	3	105	-29,1%	3348,7%	261,6%	0,0%	
Depósitos y Exigibilidades	187.709	137.852	136.580	136.397	-0,9%	-0,1%	4,4%	5,5%	
Crédito Otras Instituciones de Crédito	15.232	14.574	14.987	22.496	2,8%	50,1%	15,7%	6,1%	
Títulos de deuda	51.421	58.683	51.255	50.301	-12,7%	-1,9%	22,9%	4,5%	
GASTO DE INTERESES	254.361	211.109	202.822	209.194	-3,9%	3,1%	9,2%	5,6%	
MARGEN NETO DE INTERESES	73.080	70.799	59.900	48.813	-15,4%	-18,5%	-13,7%	9,5%	
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	614.894	499.718	1.349.947	2.192.932	170,1%	62,4%	98,1%	78,6%	
Valorización de Inversiones	95.039	49.530	52.344	57.097	5,7%	9,1%	19,0%	19,8%	
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	10.840	16.643	24.059	16.342	44,6%	-32,1%	1265,2%	11,6%	
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	0	56	1.462	24056,5%	2531,4%		-45,6%	
Servicios Financieros	10.170	8.878	11.813	7.854	33,1%	-33,5%	17,8%	8,7%	
Divisas	167.989	144.210	369.860	548.422	156,5%	48,3%	150,7%	139,8%	
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	330.855	280.456	891.815	1.561.484	218,0%	75,1%	1935,7%	101,9%	
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	487.665	409.678	1.218.088	2.112.367	197,3%	73,4%	187,1%	104,8%	
Valoración inversiones	770	1.192	1.940	19.559	62,7%	908,2%	-90,5%	1,1%	
Egresos Venta Dividendos Inversiones	1.362	3.117	3.871	4.637	24,2%	19,8%		17,7%	
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	9	88	1.625	929,0%	1747,2%		-13,9%	
Servicios Financieros.	6.605	6.395	7.844	11.312	22,6%	44,2%	0,2%	13,7%	
Divisas.	158.206	109.789	268.328	496.287	144,4%	85,0%	76,2%	130,0%	
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	320.723	289.175	936.018	1.578.946	223,7%	68,7%	5755,1%	111,5%	
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	127.228	90.040	131.858	80.565	46,4%	-38,9%	27,5%	14,0%	
MARGEN FINANCIERO BRUTO	200.308	160.839	191.759	129.378	19,2%	-32,5%	-1,5%	11,1%	
COSTOS ADMINISTRATIVOS	106.462	68.900	74.534	92.810	8,2%	24,5%	11,0%	4,1%	
Personal y Honorarios	29.291	33.872	38.252	40.533	12,9%	6,0%	5,5%	3,9%	
Costos Indirectos	77.171	35.024	36.281	52.276	3,6%	44,1%	13,6%	4,3%	
Riesgo Operativo	0	4	1	1	-72,5%	19,6%		-0,3%	
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	-35.481	1.901	5.870	10.955	208,9%	86,6%	365,5%	6,2%	
Provisiones	25.408	34.956	41.440	137.898	18,6%	232,8%	-95,4%	2,9%	
Recuperación Generales	60.889	33.055	35.570	126.942	7,6%	256,9%	-33,0%	0,8%	
MARGEN OPERACIONAL	129.327	90.039	111.355	25.612	23,7%	-77,0%	-9,3%	21,6%	
Depreciación y Amortizaciones	2.863	2.968	17.072	4.417	475,2%	-74,1%	73,2%	30,7%	
MARGEN OPERACIONAL NETO	126.463	87.071	94.283	21.195	8,3%	-77,5%	-12,3%	19,6%	
Cuentas No operacionales	-788	-6.816	2.510	15.838	-136,8%	531,1%	-65,9%	-18,2%	
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	125.676	80.255	96.793	37.033	20,6%	-61,7%	-9,0%	19,9%	
Impuestos	37.497	38.718	31.912	8.932	-17,6%	-72,0%	-19,5%	13,4%	
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	88.179	41.537	64.880	28.101	56,2%	-56,7%	-1,4%	22,1%	

INDICADORES	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	PARES		SECTOR	
					dic-14	dic-15	dic-14	dic-15
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	6,8%	5,7%	5,0%	4,6%	5,3%	5,4%	10,0%	9,9%
Gastos operativos / Activos	2,2%	1,8%	2,0%	1,6%	1,7%	1,6%	4,2%	0,0%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	0,5%	0,7%	0,8%	2,5%	0,0%	1,0%	3,8%	4,1%
Margen operacional / Activos	1,9%	1,4%	1,5%	0,3%	1,1%	0,8%	2,4%	1,8%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	6,0%	3,0%	4,5%	2,0%	6,1%	5,0%	12,8%	14,3%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,3%	0,7%	1,03%	0,41%	0,7%	0,6%	1,8%	1,9%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	22,3%	25,1%	22,8%	18,9%	34,9%	29,7%	65,2%	63,2%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	44,8%	39,2%	47,0%	41,1%	40,6%	35,3%	60,3%	0,0%
CAPITAL								
Activos Productivos / Pasivos con Costo	137,39%	138,57%	143,35%	135,70%	115,43%	115,63%	137,97%	134,97%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-10,53%	-11,46%	-11,64%	-12,79%	-5,17%	-4,56%	14,18%	11,01%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	8,00%	5,09%	5,23%	6,17%	1,29%	1,11%	3,34%	3,42%
Relación de Solvencia Básica	18,08%	18,55%	16,70%	15,31%	11,92%	11,95%	9,65%	9,43%
Relación de Solvencia Total	21,11%	21,73%	18,02%	16,30%	12,87%	12,02%	15,11%	15,06%
Patrimonio / Activo	22,18%	22,55%	22,67%	20,37%	11,33%	11,66%	14,04%	13,35%
LIQUIDEZ								
Activos Liquidos / Total Activos	23,8%	16,3%	12,4%	12,0%	16,9%	12,6%	12,4%	12,9%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	59,2%	37,3%	32,9%	32,4%	55,5%	44,6%	19,3%	21,4%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	180,0%	184,6%	219,1%	220,2%	260,3%	293,1%	100,8%	0,0%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,1%	11,6%
CDT's / Total pasivo	51,6%	56,4%	48,7%	46,6%	34,4%	32,0%	23,2%	22,6%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	36,0%	35,6%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,9%	0,1%	0,1%	2,0%	0,0%	0,0%	3,7%	4,0%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	22,1%	20,6%	29,6%	37,5%	4,8%	9,4%	4,7%	0,0%
Cartera+Leasing/Depositos y Exigibilidades	180,0%	184,6%	219,1%	220,2%	260,3%	293,1%	106,9%	0,0%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	23,0%	20,7%	29,7%	39,4%	4,8%	9,4%	12,1%	9,8%
Bonos / Total Pasivos	21,4%	18,9%	14,5%	9,2%	59,2%	57,0%	8,4%	8,8%
CALIDAD DEL ACTIVO								
Por Vencimientos								
Calidad de Cartera y Leasing	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	2,9%	2,8%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	505850,5%	693852,6%			22394,1%	965,7%	150,5%	155,9%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	100,0%	100,0%	99,9%	99,9%	99,9%	99,9%	60,2%	58,1%
Por Nivel de Riesgo								
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,0%	0,2%	3,7%	3,9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	37519,8%	533443,1%	4885389,1%	322,3%	3768,8%	99,3%	60,6%	55,6%
Garantía Idonea								
Garantía idonea Total / Cartera y leasing Total	1,1%	0,9%	0,6%	0,8%	100,0%	100,0%	34,1%	0,0%
Garantía idonea Comercial / Cartera y leasing Comercial	1,1%	0,9%	0,5%	0,7%	100,0%	100,0%	31,7%	0,0%
Garantía idonea Consumo / Cartera y leasing Consumo	12,6%	28,0%	29,5%	31,6%	95,0%	89,6%	12,6%	0,0%
Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Vivienda	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,0%

V. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

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