

BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA BANCÓLDEX S. A.
Establecimiento Bancario

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AAA (TRIPLE A)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (UNO MAS)
Millones de pesos a 30/06/2009 Activos totales: \$5.413.238; Pasivo: \$4.074.498; Patrimonio: \$1.338.739; Margen Operacional: \$96.893; Utilidad Neta: \$88.797;	Historia de la calificación: Revisión periódica agosto/2008: AAA / BRC 1+ Revisión periódica agosto/2007: AAA / BRC 1+ Calificación Inicial agosto/2002: AAA / BRC 1+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2006, 2007, 2008 y no auditados a junio de 2009.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV mantuvo las calificaciones de **AAA (Triple A) en Deuda de Largo Plazo y BRC 1+ (uno más) en Deuda de Corto Plazo a Bancóldex S. A.**

La calificación de Bancóldex se encuentra soportada en la estabilidad y consistencia de sus resultados financieros, la capacidad de generación de utilidades, los bajos niveles de deterioro de la cartera, así como en su sólida posición patrimonial con niveles de solvencia superior a los de otras entidades de redescuento y el agregado del segmento bancario. Estos aspectos aseguran la sostenibilidad de la operación, la expansión de sus productos y servicios y han permitido ejecutar su estrategia corporativa de banco de desarrollo: Bancóldex se constituye en una herramienta fundamental para el apoyo de los sectores afectados por la coyuntura económica, así como en un canalizador de recursos de financiamiento para la industria de las Pymes.

Una de las principales fortalezas de Bancóldex radica en el respaldo y alto compromiso que le otorga el Gobierno Nacional, no sólo por ser el mayor accionista, sino por su importancia como instrumento de política pública de desarrollo económico y social, que anticipan la continuidad y el impacto de sus planes estratégicos. Lo anterior, junto con una consistente gestión de sus administradores, reflejada en los resultados financieros, permiten concluir que la Institución cuenta con una excelente capacidad para cumplir con el pago de sus obligaciones.

Bancóldex tiene una sólida posición patrimonial que brinda un fuerte sustento para su operación y sus planes de crecimiento futuros. A junio del 2009, el

Banco cuenta con una solvencia de 23,1% que resulta superior a la presentada por sus pares y el agregado de bancos comerciales. Este indicador, si bien se redujo en comparación con el presentado en el 2007, durante el último año ha resultado adecuado al tamaño y riesgo de la Entidad, y se espera que sea suficiente en el futuro dado que no anticipan crecimiento de las inversiones ni un mayor auge del negocio crediticio.

A junio del 2009, Bancóldex presentó un crecimiento anual de 115% en su utilidad neta con \$88.797 millones. Este resultado es producto de la positiva evolución de los ingresos percibidos por valoración de inversiones, los ingresos derivados de divisas, así como de los mayores niveles de recuperación de cartera¹, lo que permitió a la Entidad compensar la reducción del margen neto de intereses y registrar mayores indicadores de rentabilidad respecto al 2008.

Por la coyuntura actual de decrecimiento en las tasas de interés las operaciones de cartera no aumentaron respecto al año pasado, lo que aumentó la dependencia del Banco de ingresos por inversiones y que implica una mayor variabilidad en los resultados financieros de Bancóldex. La alta gerencia espera revertir esta tendencia en el largo plazo una vez se generan expectativas de crecimiento económico que permitan un mayor dinamismo en el mercado de créditos. Es importante tener claro que por tratarse de una entidad bancaria de desarrollo dedicada al apoyo de la economía colombiana, la consecución de altos niveles de rentabilidad no es un objetivo fundamental dentro de la misión del Banco, lo que ubica sus principales indicadores de rentabilidad por debajo del promedio

¹ A junio del 2009, Bancóldex realizó reversión de provisiones por \$30.812 millones como resultado de la finalización de varias operaciones de crédito altamente provisionadas. Lo anterior, compensó el crecimiento anual de los gastos operativos (26%) y contribuyó al incremento del 115% del margen neto de intereses respecto al 2008.

registrado por el sector de bancos comerciales, aunque superior al de sus pares comparables.

Una de las fortalezas de la entidad son los excelentes niveles de calidad de cartera en comparación con los demás bancos de redescuento.

La baja exposición al riesgo de crédito se deriva en parte de la naturaleza del negocio de redescuento y de otra de la aplicación consistente de rigurosas prácticas de otorgamiento de crédito. Por tratarse de un banco de segundo piso el riesgo crediticio asumido está asociado a las instituciones financieras que colocan los recursos de Bancóldex en el mercado, que si bien manejan un nivel de riesgo crediticio inferior al de otros bancos comerciales guardan un mayor grado de exposición a riesgos de carácter sistémico. Por otra parte, una de las oportunidades de la Entidad es el continuo fortalecimiento de las herramientas de originación y calibración de los modelos de otorgamiento para la cartera directa, la cual ha presentado una menor calidad crediticia.

Por su estrategia de banco de desarrollo, en los últimos años la Entidad se ha focalizado en servicios de financiación para las pequeñas y medianas empresas que involucren la modernización del aparato productivo, inversión en capital de trabajo y una mayor competitividad. En consecuencia ha presentado una redistribución de la estructura de sus colocaciones al pasar de concentrar en el 2002 el 8% de las operaciones de crédito en el sector Mipyme al 57% en junio del 2009.

Durante el último año, el Banco modificó su estructura organizacional como parte del proceso mejoramiento continuo que busca una mayor eficiencia operativa dado el fortalecimiento del esquema banca de desarrollo, la reorganización del área de riesgos y la incursión en el negocio de fondos de capital privado (Bancóldex Capital) por parte de Bancoldex. La mayor incursión del Banco en el aparato productivo colombiano con nuevos productos también exige que propenda por una mayor integración entre las diversas áreas, de tal manera que la generación de mayores sinergias contribuya a mitigar riesgos de tipo operacional, legal y tributario.

Bancóldex presenta una baja exposición a factores de riesgo de liquidez por la diversificación de sus fuentes de fondeo y la coherencia de sus plazos con la estrategia de colocación, si bien el nivel de activos líquidos se encuentra por debajo de los presentados por otros bancos de redescuento. En junio del 2009, la relación de activos líquidos sobre total de depósitos se redujo en un poco más de 21 puntos porcentuales como consecuencia del pago de un tramo de una de las emisiones de bonos por \$200.000 millones. No obstante, de acuerdo con la información suministrada por el cliente, la colocación de bonos ordinarios por \$275.000

millones en febrero de 2009, la reducción de las obligaciones pasivas de corto plazo, así como la estructuración de una titularización de cartera para el segundo semestre del año, hacen prever un efecto positivo en el calce entre activos y pasivos lo que supone una pronta mejora de la liquidez.

A junio del 2009, el portafolio de inversiones de Bancóldex constituye una reserva de liquidez y guarda una estructura muy similar a la observada un año atrás al concentrar el 86,5% en TES, 5,92% en TRD, 5,84% en CDT tasa fija y 1,68% en Bonos. En el último año tanto la composición de las inversiones como la duración (3,2 años) se mantuvieron estables lo que demuestra un perfil de riesgo de mercado moderado que ha sido consistente en el tiempo.

La entidad continúa con un adecuado sistema de control y medición de riesgos, los cuales están por encima de los requerimientos impuestos por la regulación local. En el último año, Bancóldex modificó los límites para asignación de cupos para países reduciendo su máxima exposición a pérdidas. Igualmente, se construyó el mapa de riesgos de Lavado de Activos, con la aplicación de la metodología del modelo SARLAFT a todas las líneas de producto con la participación de los dueños de proceso y funcionarios que participan en los mismos.

La plataforma tecnológica resulta apropiada para manejar el volumen de la operación de la compañía y cuenta con una infraestructura que soporta adecuadamente todos los procesos relacionados con el negocio bancario. Actualmente, Bancóldex concentra sus esfuerzos en el proyecto de modernización tecnológica (Orión), que tiene por objeto cambiar la arquitectura técnica de *hardware* y *software* del Banco y lograr una mayor integración entre las diferentes aplicaciones utilizadas, así como registrar un mayor número de operaciones. Actualmente, la compañía se encuentra en la fase III del proyecto, la cual se centra en la implementación de la solución tecnológica. Esta fase inició en enero del 2009 y se espera no dure más de 18 meses.

Acorde con la información suministrada por Bancoldex, el Banco presenta varios procesos legales en contra con una posibilidad remota de fallo negativo por lo que la cuantía de los mismos no representa un riesgo patrimonial o reputacional para la entidad.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Bancóldex es una entidad de segundo piso con énfasis en el desarrollo empresarial y el comercio exterior de las Mipyme en el país. El Banco tiene como principal objetivo ofrecer servicios orientados a la atención de las

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.

necesidades financieras de las empresas colombianas, para ello ha dirigido la distribución de recursos económicos a aquellos sectores de la economía que el gobierno ha identificado como prioritarios en el crecimiento económico y el aumento de la competitividad. En los próximos años el banco pretende consolidar iniciativas en materia de: 1) promoción de la modernización empresarial y la reconversión del aparato productivo colombiano; 2) enfoque mipyme 3) transformación de plazos, 4) apoyo al comercio exterior, 5) ofrecimiento de programas de formación empresarial y 6) Diversificación de la oferta de nuevas alternativas de financiación. Lo anterior con el objetivo de cubrir desequilibrios de mercado propios de la economía nacional.

Tabla 1: Composición Accionaria

Nombre Propietario	Total Acciones	Porcentaje de Participación (%)
Min de Comercio, Industria y Turismo	786.080.862	91,87
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	67.177.642	7,85
Otros	2.411.119	0,28
Total acciones	855.669.623	100

Fuente: Bancóldex S. A.

Desde principios del 2004 Bancóldex no ha presentado modificación alguna en su composición accionaria. De esta manera, el Gobierno nacional sigue siendo el principal accionista a través del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y del Ministerio de Hacienda.

El Banco de Comercio Exterior de Colombia es la cabeza del grupo financiero compuesto por la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior (Fiducóldex) y Leasing Bancóldex por lo que conserva la mayoría accionaria el control gerencial (Tabla 2). A junio del 2009 estas entidades presentan resultados financieros positivos con un ROE del 12,38% y del 10,32% respectivamente.

Tabla 2: Participación Accionaria en Filiales

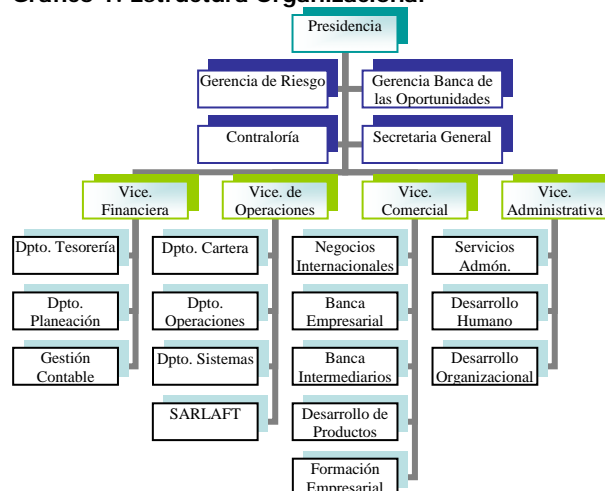
Entidad	No. Acciones	Valor Nominal	Particip. %
Fiducoldex	50.213.113	10.042.622.600	89,11
Leasing Bancoldex	28.702.519	21.526.889.250	86,55

Fuente: Bancóldex S. A.

Durante el último año, el Banco modificó su estructura organizacional como parte del proceso mejoramiento continuo que busca una mayor eficiencia operativa dado el fortalecimiento del esquema banca de desarrollo, la reorganización del área de riesgos y la incursión en el negocio de fondos de capital privado por parte de Bancóldex. Con base en lo anterior, la Gerencia de Planeación y Riesgo recibió una nueva denominación como Gerencia de Riesgo; el Departamento de Planeación pasó a la Vicepresidencia Financiera, al igual que el Departamento de Gestión Contable. De igual forma, se incorporó a la estructura organizacional del Banco, el Departamento de Fondos de Capital Privado, bajo la dirección de la Gerencia

de Riesgos, área conformada por un grupo de cuatro personas con amplia experiencia en el sector financiero y en el mercado de capitales el cual se encarga de la formulación del proyecto, la elección de gestores, el seguimiento del mercado de los fondos, adquisición de recursos, etc.

Gráfico 1: Estructura Organizacional



Fuente: Bancóldex S. A.

En línea con el desarrollo de buenas prácticas de gobierno corporativo Bancóldex cuenta con cuatro comités como parte de los mecanismos de apoyo a la administración de riesgos y de control interno. Estos son:

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.

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 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.

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.

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, medir el criterio costo-beneficio para la implementación de mecanismos de control y reducción del riesgo, definir dueños de proceso, entre otros.

Bancóldex cuenta con prácticas adecuadas de gobierno corporativo, las cuales se han visto reflejadas en: los mecanismos existentes para la prevención, manejo y divulgación de los conflictos de interés; la identificación de los principales riesgos del Banco; la elección del revisor fiscal y la contratación de auditorías externas especializadas; las garantías de igual tratamiento a los accionistas; los requisitos de divulgación de los mecanismos de gobierno de Bancóldex; y los estándares mínimos de información, entre otros aspectos.

3. LÍNEAS DE NEGOCIO

Por su naturaleza de banca de redescuento y de desarrollo, Bancóldex contribuye a la competitividad de las empresas colombianas, satisfaciendo sus necesidades financieras mediante el ofrecimiento de servicios especializados. Las principales líneas de negocio de Bancóldex son:

Capital de trabajo: Atiende necesidades de financiación requeridas para cubrir gastos operativos propios del proceso de producción y/o comercialización de un bien o servicio. Bancóldex pretende continuar fortaleciendo este producto a través del esquema de empresas ancla para descuento de las facturas de sus proveedores, estrategia que ha permitido un aumento en los desembolsos en el sector Mipyme de 8,2% a 57% entre 2002 y 2009.

Garantías para Pymes: Facilita acceso al crédito a Mipyme, ofreciendo a través del Fondo Nacional de Garantías (FNG) o de fondos regionales, una garantía automática del 50%.

aProgresar: "Apoyo a la Productividad y Competitividad", a través de este programa y del cupo especial de crédito busca incentivar la modernización empresarial. Financia inversiones requeridas en activos orientadas a renovación de la capacidad productiva, plan de expansión internacional y capitalización empresarial para ejecución de planes de inversión, entre otras. En el año 2002, del total de desembolsos, solo el 14% se destinaron para modernización empresarial mientras que el 55% fueron para capital de trabajo. Entre enero y junio de 2009, el 45% de los desembolsos realizados por el Banco se destinaron a modernización empresarial.

Leasing: Financia CFC hasta el 100% del valor de los contratos de arrendamiento financiero que realicen con

empresas beneficiarias de los créditos Bancóldex. Incluye operaciones de leasing financiero, internacional, operativo, inmobiliario y *leaseback*².

Operación Bancaria internacional: Consolida transacciones de comercio exterior a través de bancos con cupos directos o que cuenten con calificación de riesgo³, como: confirmación recibo y negociación de cartas de crédito *Standby*; emisión de cartas de crédito de importación para compra de bienes de capital relacionadas con operaciones de redescuento y de leasing.

Liquidex: Adquiere a descuento a exportadores directos o indirectos, el valor de las facturas cambiarias de compraventa a crédito originadas en operaciones comerciales y/o exportaciones de bienes o servicios. Actualmente, la entidad cuenta con un equipo financiero y jurídico con amplio conocimiento en empresas en el sector exportador para el manejo de esta línea de negocio. Igualmente, con el objeto de mitigar la exposición a riesgos de tipo crediticio, Bancóldex solo opera con entidades que tienen sus ventas amparadas con pólizas expedidas por Crediseguro⁴ o Segurexpo.

Futurex: Bancóldex en alianza con Suramericana de Seguros de Vida S.A., diseñó el Programa Futurex Bancóldex – Seguro de Vida. Su objetivo es suministrar, a través de las Instituciones Microfinancieras – IMF - con cupo en Bancóldex, un seguro de bajo costo que reduzca la vulnerabilidad social del microempresario y su familia, así como establecer una garantía de última instancia de los créditos asignados en el sector Mipymes. El Banco solo se encarga de establecer un canal de comunicación entre el cliente y la empresa de seguros por lo que el nivel de exposición a pérdidas en esta línea es bajo. Durante el primer semestre del 2009 esta línea de negocio generó ingresos mensuales por \$60 millones cifra que se espera se duplique en el 2010.

Bancóldex Capital: Esta línea de negocio pretende el fortalecimiento de la industria de Fondos de Capital Privado en el país por medio de programas de formación, estimulo a las mejores prácticas de los fondos y empresas objeto de inversión, así como la canalización de posibles inversionistas en este tipo de vehículos. En este programa, Bancóldex brinda un soporte financiero a aquellos con gestores de amplia experiencia en el negocio, que inviertan exclusivamente en empresas en etapa de crecimiento y cuenten con un capital mínimo de USD 15 millones. La participación máxima del Banco es del 20% con una operatividad nula, lo que reduce su exposición a pérdidas, así como a riesgos de tipo legal y reputacional.

² Venta de un activo a una compañía de financiamiento comercial, manteniendo la tenencia del activo en calidad de arrendatario, con posterior opción de compra.

³ En Grado de Inversión.

⁴ Compañía de de Financiamiento Comercial

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.

El redireccionamiento comercial de la entidad ha permitido una mayor incursión del Banco en el aparato productivo colombiano, al tener cada día un mayor protagonismo como vehículo de financiación de las pequeñas y medianas empresas. Lo anterior, acerca al Banco con el objetivo de convertirse en un "multibanco de desarrollo", con servicios y productos complementarios al crédito de redescuento. No obstante, la consecución de este objetivo requiere de mejoras de carácter tecnológico y organizacional que permitan mitigar el nivel de exposición a riesgos de los nuevos negocios recientemente implementados. Factor al cual la calificadora hará continuo seguimiento.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ✚ Respaldo del Gobierno Nacional, en su papel de accionista mayoritario
- ✚ Capacidad patrimonial: Bancóldex posee el quinto patrimonio más grande del sector financiero con un nivel de solvencia de 22,62%, superior al agregado del sector (12,69%) y el grupo de pares comparables (14,84%).
- ✚ Excelente calidad crediticia con mejores indicadores a los de otras entidades de redescuento.
- ✚ Políticas conservadoras de provisión de la cartera que brindan adecuados niveles de cobertura.
- ✚ Adecuados niveles de eficiencia operacional.

Oportunidades

- ✚ Vacíos de mercado no cubiertos y necesidades de los empresarios insatisfechas en materia de acceso al crédito, financiamiento, modernización y formación empresarial.
- ✚ Ampliación del mercado atendido dada la orientación de "Multibanco de Desarrollo".
- ✚ Implementación y entrada en vigencia de acuerdos de integración comercial entre Colombia y otros países, propiciando la expansión del sector productivo y exportador.
- ✚ Apoyo al Programa de Inversión Banca de las Oportunidades
- ✚ Incursión del Banco en la industria de Fondos de Capital Privado de incipiente desarrollo en Colombia y con un alto nivel de exposición a riesgos.

Debilidades

- ✚ Fuentes de fondeo concentradas en el mercado de capitales.
- ✚ Crecimiento limitado de la cartera por la estrechez en los márgenes de intermediación, lo que incentiva a una mayor dependencia de ingresos derivados del portafolio de inversiones.

Amenazas

- ✚ Los cambios del ciclo económico pueden generar eventuales fluctuaciones de la demanda de crédito.

- ✚ La volatilidad de la tasa de interés que podría generar presiones en el costo de fondeo de la entidad, así como una menor estabilidad de los ingresos provenientes del portafolio de inversiones.
- ✚ En un escenario de liquidez del mercado, los intermedios financieros privilegian el uso de recursos propios, en lugar de acudir a los fondos que provee el Banco.
- ✚ Eventos que ocasionen el retraso de la aprobación de los tratados de integración comercial con Colombia.

"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."

5. DESEMPEÑO FINANCIERO

Rentabilidad

A junio del 2009, el desempeño de Bancóldex en términos de rentabilidad fue positivo en comparación con el observado un año atrás, con una utilidad neta de \$88.797 millones, 115% por encima a la observada en el 2008. Este resultado es producto de la positiva evolución de los ingresos percibidos por valoración de inversiones, los ingresos derivados de cambios, así como de los mayores niveles de recuperación de cartera⁵ lo que permitió a la entidad compensar la reducción del margen neto de intereses y registrar mayores indicadores de rentabilidad respecto al 2008. Las operaciones de cartera disminuyeron 0,2% respecto al año pasado por la coyuntura actual de decrecimiento en las tasas de interés lo que incentivó la sustitución de estos ingresos por beneficios de inversiones.

En el último año, el margen neto de intereses se redujo (-1,4%) aún cuando los ingresos derivados de la operación de cartera crecieron 13,6%⁶. Lo anterior fue resultado del incremento presentado en los gastos por intereses

⁵ A junio del 2009, Bancóldex realizó reversión de provisiones por \$30.812 millones como resultado de la finalización de varias operaciones de crédito altamente provisionadas. Lo anterior, compensó el crecimiento anual de los gastos operativos (26%) y contribuyó al incremento del 115% del margen neto de intereses respecto al 2008.

⁶ Estos ingresos contabilizan subvenciones del Ministerio de Industria y Comercio, Alcaldías, Secretarías y Gobernaciones, las cuales reconocen los subsidios en tasa dados por Bancóldex en convenios de crédito a sectores productivos.

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.

(21,1%) a raíz del crecimiento de las captaciones realizadas en CDT, así como del encarecimiento de su costo promedio las captaciones de largo plazo durante el segundo semestre del 2008.

Tabla 3: Indicadores de Rentabilidad

	dic-07	dic-08	jun-08	jun-09	Peer Group Jun-09	Sector Jun-09
Ing neto Int / Activos	6,83%	7,83%	4,03%	4,57%	4,2%	5,3%
Gastos op / Activos	1,42%	1,19%	0,62%	0,80%	0,9%	2,7%
Gtos Provisiones / Activos	0,93%	1,29%	0,33%	0,08%	1,0%	3,5%
Margen operacional	1,35%	1,36%	0,88%	1,77%	0,9%	1,6%
ROE	4,17%	5,54%	3,28%	6,63%	4,3%	9,4%
ROA	1,0%	1,16%	0,76%	1,64%	0,6%	1,2%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos BRC. Pares comparables: Finagro y Findeter.

Los ingresos diferentes de intereses tuvieron un crecimiento anual de 1509% principalmente por la mayor valorización del portafolio propio que generó \$17.477 millones por encima de lo observado al cierre de junio del 2008 y el crecimiento anual de 476% en los beneficios netos percibidos por cambios (\$4.191 millones), derivados de las coberturas en *forwards* correspondientes a las operaciones de posición propia en dólares. Lo anterior, permitió un crecimiento anual del 26% en el margen financiero bruto.

A junio del 2009, Bancóldex realizó reversión de provisiones por \$30.812 millones como resultado de la finalización de varias operaciones de crédito altamente provisionadas. Lo anterior, acompañado de una reducción de las provisiones bruta del 75,5% a raíz del cierre de varias líneas de crédito en el mes de junio, compensó el crecimiento de los gastos operativos (26%) y contribuyó al incremento del 101% del margen operacional neto.

Calidad del activo o cartera

Históricamente, como consecuencia de la naturaleza de redescuento y de su adecuado manejo del riesgo crediticio y sistema de provisiones, Bancóldex ha mostrado mejor desempeño en sus indicadores de calidad y de cobertura en comparación con las entidades similares y el promedio presentado por bancos comerciales. En el último año, Bancóldex continuó con la política de conservar la provisión general en 2% para lograr una mayor capitalización de recursos y mantener niveles de cobertura por encima del agregado del sector bancario.

En el último año, Bancóldex aumentó la participación de la cartera directa⁷ complementando la estructura de banca

⁷ Incluye todo lo que no es redescuento como cartera con intermediarios del exterior, producto Liquidex, compra de documentos,

de redescuento. En promedio para el último año, este segmento concentró el 32,5% del total de la cartera lo que refleja el proceso de transformación dirigido a la modernización de aparato productivo colombiano. Con base en lo anterior, el Banco tiene el reto de mantener un adecuado sistema de otorgamiento que propenda por una excelente calidad de la cartera, toda vez que este tipo de operaciones se encuentran dirigidas a llenar vacíos de mercado derivados de una coyuntura económica específica con una mayor exposición a pérdidas.

Tabla 4. Indicadores de calidad del activo

	dic-07	dic-08	jun-08	jun-09	Peer Group Jun-09	Sector Jun-09
Calidad Cartera x Vto	0,000%	0,008%	0,010%	0,01%	0,1%	4,7%
Cubrimiento Cart. x Vto	1184335%	38346%	26828%	31482%	1094,3%	111,3%
Calidad Cartera B,C,D,E	0,38%	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	9,7%
Cubrimiento Cart. B,C,D,E	736,8%	1930,8%	1140,2%	1715,6%	1056,0%	53,7%
Calidad Cartera C,D,E	0,35%	0,15%	0,22%	0,16%	0,10%	5,11%
Cubrimiento Cartera C,D,E	59%	1452%	822%	1294%	1056%	57,60%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos BRC. Pares comparables: Finagro y Findeter.

Capital

Debido a su naturaleza de banca de segundo piso, el Banco no tiene red a nivel nacional y por consiguiente presenta un bajo nivel de activos fijos, así como niveles de deterioro casi nulos en su cartera vencida. A junio del 2009, los activos improductivos de Bancóldex constituyeron el 1,42% del patrimonio, porcentaje que resulta bajo en comparación con el sector bancario y el promedio de su *peer group* (56,5% y 15,4% respectivamente).

Durante el periodo de análisis, el patrimonio del Banco mostró un crecimiento de 6,5% a raíz del traslado a reservas del 83,3% de las utilidades generadas en el 2008 y por el mayor resultado del ejercicio a la fecha. La transferencia de las utilidades corresponde a la constitución de dos cuentas, la primera destinada al proyecto de innovación tecnológica del Banco por \$16.000 millones y una reserva estatutaria para apoyar la co-inversión en fondos de capital privado por un valor de \$17.400 millones. Al cierre del primer trimestre del año Bancóldex continúa manteniéndose como la sexta institución financiera más grande del mercado por nivel patrimonial, el cual asciende a \$1.338.739 millones.

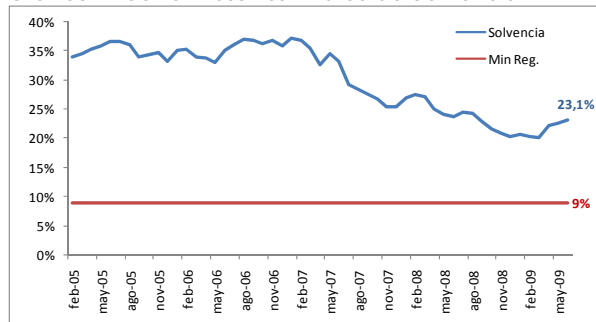
Bancóldex cuenta con un adecuado nivel de solvencia de 23,1% a junio de 2009, el cual históricamente ha sido superior al presentado por el agregado del sector de bancos comerciales y sus pares comparables. Este

operaciones directas con intermediarios (leasing) y cartera especial (cartera proveniente de entidades financieras en liquidación).

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.

indicador, si bien se redujo en comparación con el 2007 (Gráfico 2), se ubico en los mismos niveles que el año pasado. Lo anterior a raíz de la disminución de los activos ponderados por nivel de riesgo principalmente de la cartera de créditos durante el segundo trimestre del 2009. De acuerdo con la alta gerencia de la compañía, se espera que el nivel de solvencia se conserve, toda vez que no se prevé un crecimiento de las inversiones ni un mayor auge del negocio crediticio.

Gráfico 2. Serie Histórica Índice de Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos BRC.

Liquidez y fuentes de fondeo

Durante el periodo de análisis, junio del 2008 a junio del 2009, el portafolio de inversiones constituyó la principal reserva de liquidez del banco. Al cierre del primer semestre del 2009, el portafolio conservó un tamaño y una estructura muy similar a lo registrado un año atrás concentrándose principalmente en inversiones negociables en títulos de deuda (45%), disponibles a la venta en títulos de deuda (22%) y títulos participativos disponibles para la venta (11%). Es importante aclarar que esta estrategia generó ingresos por valoración por la coyuntura actual de decrecimiento económico y baja en las tasas de interés más no por una actividad especulativa del Banco.

Como se puede observar en la tabla 6, la relación de activos líquidos sobre total de depósitos se redujo en un poco más de 21 puntos porcentuales como consecuencia del pago del último tramo de la emisión de bonos 2004 por \$200.000 millones en junio del 2009 reduciendo el nivel del disponible y por ende el nivel de los indicadores de liquidez. No obstante, con la colocación de bonos ordinarios efectuada en febrero por \$275.000, el plan de titularización de cartera para el segundo semestre del año y la reducción de las obligaciones pasivas de corto plazo se espera se proporcione un calce adecuado entre activos y pasivos mejorando la liquidez.

A junio del 2009, Bancóldex presenta una adecuada diversificación de las fuentes de fondeo, cuya estrategia ha sido reducir su costo y lograr mayores plazos a través de la emisión de bonos y de CDT.

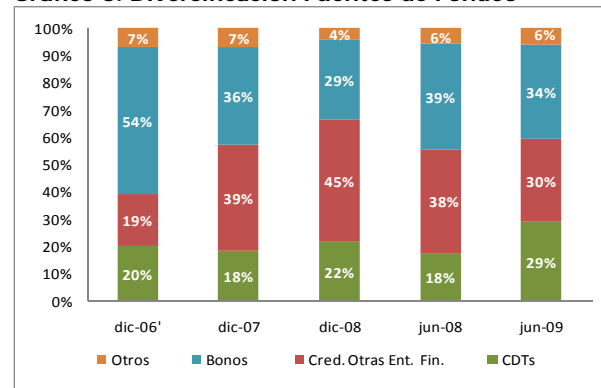
Tabla 6: Indicadores de Liquidez

	dic-07	dic-08	jun-08	jun-09	Peer Group Jun-09	Sector Jun-09
Activos Líquidos / Total Activos	15%	15%	5,9%	4,8%	11%	16,2%
Activos Liquid / Depósitos y Exig	10,7%	8,8%	42,9%	21,9%	32,2%	24,3%
Cartera Bruta / Depósitos y Exig	680,1%	533,9%	653,3%	410,2%	253,6%	90,3%
CDT's / Total pasivo	18,3%	21,8%	17,8%	28,9%	39,5%	31,0%
Cartera+Leas/Dep. +Exigib.	680,1%	533,9%	653,3%	410,2%	253,6%	98,7%
Credito Inst Finan / Total Pasivo	38,6%	44,6%	37,6%	30,4%	4,0%	12,9%
Bonos / Total Pasivos	35,9%	29,1%	38,7%	34,4%	54,0%	4,9%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos BRC. Pares comparables: Finagro y Findeter.

Al igual que el año pasado, al cierre del primer semestre del 2009 el 100% de las captaciones en CDT son de carácter institucional y tienen un plazo de maduración superior a los 18 meses lo que brinda una mayor estabilidad de estos recursos. No obstante, la concentración de los 25 mayores depositantes aumentó 29,3 puntos porcentuales respecto a lo observado un año atrás (51,5%) lo que limita el grado de renovación de estas captaciones en el futuro.

Gráfico 3. Diversificación Fuentes de Fondeo



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos BRC.

En el último año, el Banco realizó una emisión de bonos por un valor de \$724.530 millones, así como una mayor captación de CDT, con el objetivo de cubrir vencimientos de pasivos, expandir el negocio de cartera y aprovechar la reducción generalizada en las tasas pasivas del sector. De la misma manera, el saldo de los créditos con los corresponsales se redujo \$324.570 millones frente al mismo mes del año anterior como parte de la estrategia de sustitución de fuentes de fondeo, reduciendo la proporción que tienen los créditos con otras instituciones financieras dentro del total de fuentes de fondeo de la entidad.

Durante el año 2009, el Banco ha implementado una estrategia de captación basada en los requerimientos de cartera desembolsados previamente con recursos del mercado interbancario y fondeado posteriormente con una

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.

mezcla entre bonos y CDT. Durante el segundo semestre del año, Bancóldex planea realizar una emisión de Bonos ordinarios por un monto de \$300 mil millones con posibilidad de sobre adjudicación hasta COP 500 mil millones de acuerdo a la demanda. Igualmente, el Banco pretende realizar una titularización de cartera por un monto aproximado a los \$250.000 millones con el fin de tener un nuevo instrumento de captación en el mercado de capitales colombiano y al tiempo lograr mayor rotación de su activo en pro del cumplimiento de su objeto social.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

Bancóldex conserva una adecuada gestión de riesgos involucrados en el funcionamiento regular de la entidad. Las metodologías de cálculo se encuentran en línea con lo exigido por la Superintendencia Financiera y demás entes reguladores de carácter nacional e internacional.

Riesgo de crédito

La entidad mantiene adecuados controles periódicos sobre la calidad crediticia de las contrapartes a través de un sistema de calificación interno que pondera factores cuantitativos (indicadores financieros) y cualitativos (administración, reconocimiento en el mercado, entre otros) para instituciones nacionales y extranjeras. De acuerdo con esta metodología, Bancóldex asigna los respectivos cupos que a su vez son revisados y aprobados por la junta directiva.

En el último año, Bancóldex modificó los límites para asignación de cupos para países y redujo la máxima exposición en cada uno de los rangos de calificación. Adicionalmente, el Banco fijó unos límites más estrictos para los cupos de países pequeños cuyas condiciones económicas y disponibilidad de información no permitan aplicar un modelo econométrico de estimación de probabilidad de incumplimiento.

Los límites de exposición de Bancóldex están definidos por sus políticas internas que a su vez están enmarcados en los límites individuales de crédito y de concentración de riesgos establecidos por el Decreto 2360 de 1993. Para el caso de operaciones de redescuento y con bancos del exterior no aplican límites legales y por lo tanto lo establecido por Bancóldex resulta más estricto. En lo referente a operaciones directas, los límites individuales internos son más estrictos que lo dispuesto por la normatividad vigente, ya que ninguno supera el 30% del patrimonio técnico de Bancóldex en el caso de intermediarios vigilados por la Superintendencia Financiera o 10% cuando se trata de otras entidades.

Riesgo de mercado

Para la medición y el control de los riesgos de mercado asociados a la actividad de tesorería, la entidad cuenta con límites de VaR, límites de duración y políticas de *stop loss*; es de notar que gracias a sus políticas conservadoras en la administración de su portafolio de inversiones nunca se han visto en la necesidad de ejercer un *stop loss*.

Para el control y administración del portafolio cuenta con una adecuada estructura de límites y atribuciones en donde la junta directiva es el máximo órgano que las aprueba, a su vez, los comités de Gestión de Activos y Pasivos (GAP) y de Gestión de Apoyo a la Tesorería (GAT⁸) cumplen una función esencial en el desarrollo y control de las políticas necesarias para el manejo y supervisión del portafolio de inversiones.

Riesgo operativo

BANCOLDEX, continúa fortaleciendo el sistema de administración de Riesgo Operacional SARO, teniendo en cuenta los lineamientos establecidos por la Superintendencia Financiera de Colombia. Entre las acciones realizadas se resalta la culminación del levantamiento de las matrices de riesgo de todos los procesos, el diseño e implementación de indicadores, el fortalecimiento de la estructura organizacional, el ajuste y pruebas del plan de continuidad y el fortalecimiento del proceso de reporte de eventos de pérdida y de registro de dichos eventos en cuentas PUC.

Durante el primer semestre de 2009, siguiendo el plan de acción acordado, se realizaron ajustes a la metodología de levantamiento de mapas de riesgo con el fin de afinar la información que se obtiene a través de esta herramienta. Así mismo, se revisó y ajustó el procedimiento de registro de eventos buscando obtener mayor oportunidad en la gestión de los eventos. Por otra parte, se continuó con el fortalecimiento de la cultura de riesgo operativo del Banco a través de capacitaciones a los funcionarios y de publicaciones sobre el tema en la intranet.

Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT

En cuanto al sistema integral para la prevención y control del lavado de activos y de la financiación al terrorismo - SARLAFT, el Oficial de Cumplimiento vela por la consecución de todas las políticas y procedimientos para minimizar los riesgos de actividades ilícitas inherentes a las operaciones.

Durante el segundo semestre de 2008 y el primer semestre de 2009 se realizaron campañas de

⁸ GAT integrado por funcionarios de los departamentos de Tesorería, Riesgo y Planeación, su objetivo es evaluar las decisiones de consecución de recursos, considerando criterios de rentabilidad, riesgo y liquidez.

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.

sensibilización y socialización del nuevo sistema SARLAFT a todos los funcionarios de Bancóldex, enfatizando en las principales políticas, metodologías y procedimientos para el adecuado y oportuno conocimiento de los clientes y la administración de los riesgos de LA/FT. De igual forma, se calibró la metodología de valoración de unos riesgos y se construyó el mapa de riesgos de LA/FT, con la aplicación de la metodología del modelo SARLAFT actualizada y aprobada por la Junta Directiva, a todas las líneas de producto y subprocesos de la cadena de valor del Banco sujetos de ello, con la participación de los dueños de proceso y funcionarios que participan en los mismos.

Control interno, auditoría interna y externa.

Las políticas y procedimientos definidos para el control de los diferentes tipos de riesgo y operaciones de la entidad son auditados diariamente por la Contraloría Interna, la Revisoría Fiscal y los entes de control externo. Internamente, la entidad cuenta con un comité de auditoría, el cual 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.

7. TECNOLOGIA

- ✓ La plataforma tecnológica resulta apropiada para llevar el volumen de la operación de la compañía y cuenta con una infraestructura que soporta adecuadamente todos los procesos relacionados con el portafolio de inversiones y de créditos, la cual contempla aplicaciones transaccionales, operativas y de administración.
- ✓ Actualmente, Bancóldex concentra sus esfuerzos en el proyecto de modernización tecnológica (Orión), que tiene por objeto cambiar la arquitectura técnica de hardware y software del Banco y lograr una mayor integración entre las diferentes aplicaciones utilizadas, así como registrar un mayor número de operaciones. Actualmente, la compañía se encuentra en la fase III del proyecto, la cual se centra en el implementación de la solución tecnológica Temenos como plataforma integradora de procesos que soporta todas las líneas de negocio del banco. Esta fase inició en enero del 2009 y se espera no dure más de 18 meses.
- ✓ El Banco cuenta con un plan de contingencias de tecnología para las aplicaciones que atienden los factores críticos de éxito que fueron definidos por la administración. Para el efecto, se suscribió un contrato con la firma *Diveo* de Colombia que provee servicios de centro alternativo de procesamiento para atender la operación de la entidad ante un escenario de desastre total. Igualmente cuenta con un contrato de custodia

alterna de *backups* de información con la firma Setecsa que garantiza la entrega de los medios necesarios en el sitio de contingencia ante una solicitud autorizada del Banco.

8. CONTINGENCIAS

Acorde con la información suministrada por la entidad, el Banco presenta varios procesos legales en contra con una posibilidad remota de fallo negativo por lo que la cuantía de los mismos no representa un riesgo patrimonial o reputacional para la entidad.

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 - BANCÓLDEX S. A. (Cifras en miles de pesos colombianos)							ANÁLISIS HORIZONTAL	
BALANCE GENERAL		31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	30-jun-08	30-jun-09	Var % Dic07-Dic08	Var % Jun08-Jun09
A	DISPONIBLE	59.940.391	41.877.859	18.898.520	33.652.720	13.615.700	-54,9%	-59,5%
B	INVERSIONES	421.687.953	308.448.469	507.318.040	528.569.840	528.606.120	64,5%	0,01%
C=D+E	CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	2.788.016.295	4.333.850.919	5.527.485.240	4.712.156.120	4.703.856.450	27,5%	-0,2%
D=1+2+3+4+5	CARTERA DE CREDITOS	2.788.016.295	4.333.850.919	5.527.485.240	4.712.156.120	4.703.856.450	27,5%	-0,2%
1	Cartera comercial	2.878.347.238	4.459.854.755	5.705.165.980	4.846.623.000	4.855.915.770	27,9%	0,2%
2	Cartera de Consumo	-	-	-	-	-	-	-
3	Cartera Microcredito	-	-	-	-	-	-	-
4	Cartera Vivienda	-	-	-	-	-	-	-
5	Provisiones de Cartera de creditos	90.330.943	126.003.835	177.680.740	134.466.880	152.059.320	41,0%	13,1%
E=6+7+8+9	OPERACIONES DE LEASING	-	-	-	-	-	-	-
6	Leasing comercial	-	-	-	-	-	-	-
7	Leasing de consumo	-	-	-	-	-	-	-
8	Leasing Microcredito	-	-	-	-	-	-	-
9	Provisiones Leasing	-	-	-	-	-	-	-
F=Σ(10:17)	OTROS ACTIVOS	104.131.363	156.205.139	139.704.620	142.775.490	167.160.210	-10,6%	17,1%
10	Valorizacion Neta	24.676.477	27.353.329	30.107.170	22.885.740	32.372.100	10,0%	41,5%
11	Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-
12	Derivados Financieros	-20.483.124	72.699	-5.697.190	-3.930.130	13.853.490	-7936,7%	-452,5%
13	Bienes dados en Leasing Operativo	-	-	-	-	-	-	-
14	Depreciacion Diferida	-	-	-	-	-	-	-
15	Cuentas por cobrar	24.809.005	40.249.426	40.655.460	38.199.490	25.376.760	1,0%	-33,6%
16	Activos Diferidos	7.353.890	11.773.253	16.249.460	10.894.320	15.160.690	38,0%	39,2%
17	Bienes de Uso Propio y Otros Activos	65.943.261	76.751.433	58.389.720	74.726.070	80.397.170	-23,9%	7,6%
	Activos Liquidos	86.876.560	70.447.526	93.598.610	318.090.700	259.499.170	32,9%	-18,4%
	Activos Productivos	3.282.136.232	4.719.555.896	6.122.335.810	5.313.905.280	5.326.810.450	29,7%	0,2%
	Activos improductivos (sin propiedad y equipo)	6.979.945	6.826.188	7.152.750	5.057.600	8.034.960	4,8%	58,9%
	Activos Improductivos (con propiedad y equipo)	16.953.363	17.599.537	18.254.440	15.777.900	19.060.060	3,7%	20,8%
A+B+C+F	ACTIVOS	3.373.776.003	4.840.382.387	6.193.406.400	5.417.154.170	5.413.238.460	28,0%	-0,1%
A+B+C	COSTOS INTERESES	1.999.123.309	3.322.792.143	4.676.668.420	3.913.187.080	3.822.329.030	40,7%	-2,3%
A=1+2+3+4+5	Depositos y Exigibilidades	437.589.771	655.719.630	1.068.658.530	741.837.220	1.183.804.420	63,0%	59,6%
1	Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-	-
2	Ahorro	-	-	-	-	-	-	-
3	CDT	436.675.867	653.400.000	1.065.400.000	739.400.000	1.179.440.000	63,1%	59,5%
4	CDAT	-	-	-	-	-	-	-
5	Otros	913.904	2.319.630	3.258.530	2.437.220	4.364.420	40,5%	79,1%
B	Creditos con otras Instituciones Financieras	408.386.720	1.381.531.703	2.182.428.540	1.563.030.210	1.238.460.050	58,0%	-20,8%
C	Títulos de Deuda	1.153.146.818	1.285.540.810	1.425.581.350	1.608.319.650	1.400.064.560	10,9%	-12,9%
D	OTROS PASIVOS	149.653.515	245.512.688	217.209.060	247.161.690	252.169.690	-11,5%	2,0%
A+B+C+D	PASIVOS	2.165.870.460	3.577.386.452	4.893.877.480	4.160.348.770	4.074.498.720	36,8%	-2,1%
A	Capital Social	855.669.623	855.669.623	855.669.620	855.669.620	855.669.620	0,0%	0,0%
B	Resenas y Fondos de Destinacion Especifica	82.074.435	137.946.765	139.677.510	139.677.510	157.354.560	1,3%	12,7%
C	Superavit	231.337.770	225.390.248	232.126.970	220.258.860	236.918.120	3,0%	7,6%
D	Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-
E	Resultado del Ejercicio	55.917.351	53.070.920	72.054.860	41.199.430	88.797.490	35,8%	115,5%
A+B+C+D+E	PATRIMONIO	1.224.999.179	1.272.077.555	1.299.528.960	1.256.805.420	1.338.739.790	2,2%	6,5%
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)							ANÁLISIS HORIZONTAL	
		31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	30-jun-08	30-jun-09	Var % Dic07-Dic08	Var % Jun08-Jun09
A	INGRESOS INTERESES	238.428.501	330.316.968	485.005.569	218.075.904	247.634.572	46,8%	13,6%
B	Intereses por Mora	1.228.835	391.006	16.610	5.920	17.330	-95,8%	192,7%
C	GASTO DE INTERESES	157.797.521	210.416.832	323.337.150	144.691.110	175.279.330	53,7%	21,1%
D=A+B-C	MARGEN NETO DE INTERESES	81.859.815	120.291.142	161.685.029	73.390.714	72.372.572	34,4%	-1,4%
E	INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE	116.262.526	174.701.815	393.771.481	6.743.426	108.551.128	125,4%	1509,7%
F	GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	76.677.495	146.916.367	343.850.720	-3.837.410	75.159.430	134,0%	2058,6%
G=D+E-F	MARGEN FINANCIERO BRUTO	121.444.846	148.076.591	211.605.790	83.971.550	105.764.270	42,9%	26,0%
H=a+aa	COSTOS ADMINISTRATIVOS	46.399.943	54.431.366	58.721.680	26.139.970	35.349.820	7,9%	35,2%
a	Personal y Honorarios	14.859.729	17.148.084	18.663.330	8.826.720	10.593.970	8,8%	20,0%
aa	Costos Indirectos	31.540.213	37.283.282	40.058.350	17.313.090	24.755.850	7,4%	43,0%
I=ii-iii	PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	-11.262.674	26.582.228	66.348.700	9.338.100	-26.478.830	149,6%	-383,6%
ii	Provisiones	29.621.987	44.846.973	79.990.420	17.866.990	4.333.970	78,4%	-75,7%
iii	Recuperacion Gnerales	40.884.660	18.264.745	13.641.720	8.528.890	30.812.800	-25,3%	261,3%
J=G-H-I	MARGEN OPERACIONAL	86.307.577	67.062.997	86.535.410	48.493.480	96.893.280	29,0%	99,8%
K	Depreciacion y Amortizaciones	1.612.271	1.692.538	2.107.970	963.010	1.215.810	24,5%	26,3%
J-K	MARGEN OPERACIONAL NETO	84.695.306	65.370.459	84.427.440	47.530.470	95.677.470	29,2%	101,3%
	Ajustes por Inflacion	-	-	-	-	-	-	-
M	Cuentas No operacionales	-2.704.710	285.326	550.510	117.150	-8.680	92,9%	-107,4%
N=L-M	GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	81.990.596	65.655.785	84.977.950	47.647.620	95.668.790	29,4%	100,8%
O	Impuestos	26.073.245	12.584.865	12.923.090	6.448.200	6.871.300	2,7%	6,6%
N-O	GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	55.917.351	53.070.920	72.054.860	41.199.420	88.797.490	35,8%	115,5%

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 INVESTOP SERVICIOS S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCÓLDEX S. A. (Cifras en miles de pesos colombianos)									
	dic-06	dic-07	dic-08	jun-08	jun-09	PEER		SECTOR	
						jun-08	jun-09	jun-08	jun-09
RENTABILIDAD									
Ing neto Int / Activos	7,10%	6,83%	7,83%	4,03%	4,57%	4,52%	4,18%	5,39%	5,27%
Gastos op / Activos	2,20%	1,42%	1,19%	0,62%	0,80%	0,95%	0,93%	2,99%	2,65%
Gtos Provisiones / Activos	0,88%	0,93%	1,29%	0,33%	0,08%	1,10%	0,96%	3,17%	3,49%
Margen operacional	2,51%	1,35%	1,36%	0,88%	1,77%	0,87%	0,87%	1,63%	1,59%
ROE	4,56%	4,17%	5,54%	3,28%	6,63%	4,15%	4,33%	10,24%	9,36%
ROA	1,66%	1,10%	1,16%	0,76%	1,64%	0,62%	0,56%	1,22%	1,20%
Margen neto / Ing Operativos	34,16%	36,37%	33,34%	33,65%	29,22%	31,77%	26,17%	52,49%	51,61%
Ing fin Bruto / Ingresos Op	55,43%	65,65%	113,30%	16,48%	62,45%	10,36%	20,98%	98,72%	97,18%
Ing Fin desp Prov/ Ingresos Op	60,35%	56,93%	97,19%	11,63%	74,53%	10,17%	19,92%	83,33%	78,83%
Gastos Admon / Ingresos Op	32,35%	22,52%	17,90%	17,38%	19,81%	21,04%	22,17%	55,57%	50,31%
Utilidad Neta / Ingresos Oper	24,42%	17,39%	17,49%	21,34%	40,50%	13,74%	13,51%	22,74%	22,72%
Activos / Patrimonio	275,41%	380,51%	476,59%	431,03%	404,35%	668,24%	767,21%	836,33%	780,90%
CAPITAL									
Activos Prod / Pasivos con Costo	164,88%	142,23%	130,94%	135,89%	139,36%	115,67%	114,05%	117,93%	117,31%
Activos imp / Patri+Prov+Cap Gtia	1,35%	1,34%	1,32%	1,24%	1,42%	16,28%	15,36%	57,68%	56,52%
Relación de Solvencia	35,85%	25,42%	20,33%	24,07%	22,62%	16,46%	14,84%	12,84%	12,69%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	2,58%	1,46%	1,51%	5,87%	4,79%	6,05%	11,06%	12,26%	16,18%
Activos Liquid / Depósitos y exigib	19,85%	10,74%	8,76%	42,88%	21,92%	19,34%	32,22%	18,74%	24,34%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	657,77%	680,15%	533,86%	653,33%	410,20%	293,78%	253,59%	95,06%	90,30%
Cuentas Corr / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	11,88%	12,03%
CDT's / Total pasivo	20,16%	18,26%	21,77%	17,77%	28,95%	36,80%	39,47%	28,60%	30,98%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	29,23%
Repos+interbanc / Tot Pasivos	6,65%	0,00%	8,22%	0,02%	6,76%	0,00%	0,00%	5,52%	4,67%
Deuda Bca Extranjera/ Tot Pasivos	12,15%	38,61%	36,38%	37,54%	23,64%	3,29%	3,93%	2,37%	1,15%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigib	657,77%	680,15%	533,86%	653,33%	410,20%	293,78%	253,59%	104,16%	98,68%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	18,86%	38,62%	44,60%	37,57%	30,40%	3,47%	3,98%	15,58%	12,95%
Bonos / Total Pasivos	53,24%	35,94%	29,13%	38,66%	34,36%	57,22%	54,02%	3,67%	4,85%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing	0,11%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,19%	0,10%	3,99%	4,68%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	2842,27%	1184334,51%	38346,15%	26827,92%	31481,61%	621,33%	1094,28%	112,00%	111,34%
Calidad de la cartera de Creditos	0,11%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,19%	0,10%	3,91%	4,58%
Cubrimiento de Cartera	2842,27%	1184334,51%	38346,15%	26827,92%	31481,61%	621,33%	1094,28%	116,29%	115,26%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por	0,11%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,19%	0,10%	2,64%	3,73%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por	1483,76%	555548,90%	13720,96%	11356,47%	11374,71%	100,86%	103,63%	625,87%	112,02%
% Cartera Vencida por Morosidad	0,11%	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%	0,19%	0,10%	3,91%	4,58%
% Comercial / Total Cartera + Lesing	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	78,47%	65,22%
% Consumo / Total Cartera + Lesing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	28,31%	26,05%
% Vivienda / Total Cartera	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	7,83%	7,23%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	1,65%	2,36%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la Cartera y Leasing B,C,D y E	0,75%	0,38%	0,16%	0,24%	0,18%	0,19%	0,10%	7,48%	9,71%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	419,73%	736,79%	1930,75%	1140,21%	1715,61%	616,07%	1056,04%	59,65%	53,69%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,69%	0,35%	0,15%	0,22%	0,16%	0,19%	0,10%	3,81%	5,11%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	312,83%	518,94%	1451,71%	821,78%	1294,31%	616,07%	1056,04%	63,68%	57,60%
Calidad de la Cartera B,C,D y E	0,75%	0,38%	0,16%	0,24%	0,18%	0,19%	0,10%	7,58%	9,61%
Cubrimiento de Cartera B,C,D y E	219,11%	736,79%	1930,75%	1140,21%	1715,61%	99,93%	99,88%	29,65%	27,06%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	0,69%	0,35%	0,15%	0,22%	0,16%	0,19%	0,10%	1,86%	2,40%
Cobertura de Cartera C,D y E	93,94%	93,15%	79,26%	81,44%	80,52%	100,08%	100,12%	122,39%	127,02%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,69%	0,35%	0,15%	0,22%	0,16%	0,19%	0,10%	3,09%	4,58%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	93,94%	93,15%	79,26%	81,44%	80,52%	100,00%	100,00%	53,99%	54,97%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOP SERVICIOS 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:

AAA	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
AA	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.
A	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.
BBB	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

BB	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	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.
CCC	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
CC	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.
D	Incumplimiento.
E	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:

BRC 1+	Es la categoría más alta en los grados de inversión. Indica que la probabilidad de repago oportuno, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.
BRC 1	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.
BRC 2+	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.
BRC 2	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.
BRC 3	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

BRC 4	Es la primera categoría del grado de alto riesgo; se considera como un grado no adecuado para inversión.
BRC 5	Esta categoría corresponde a la escala dentro de la cual las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago de obligaciones.
BRC 6	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.