

**Bancos
Colombia
Análisis de Crédito**

**Banco de Comercio Exterior de
Colombia S.A.- Bancóldex**

Bancóldex

Calificaciones

	Calificación Actual
Bancóldex	
Calificaciones Nacionales	
Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)
Emisiones de Bonos	
Programa de emisiones de bonos ordinarios (2007)	AAA(col)
Cupo Global :COP \$3 billones	

Perspectiva

Estable

Información Financiera

Bancóldex	6/30/09	12/31/08
Activo Total (\$m)	5.413.239	6.193.343
Patrimonio Total (\$m)	1.338.740	1.299.529
Utilidad Neta (\$m)	88.797	72.059
ICV	0.01%	0.01%
ROAA	2.1%	1.5%
Solvencia Patrimonial	23.1	20.3

Fuente: Superintendencia Financiera.
Cálculos Fitch Ratings Colombia

Analistas

Felipe Vargas
571 3269999 ext 1120
fvargas@fitchratings.com

Santiago Muñoz
571 3269999 ext 1160
smunoz@fitchratings.com

Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. S.C.V., en reunión del 27 de agosto de los corrientes, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, revisó extraordinariamente las calificaciones homologadas de todos los establecimientos de crédito calificados y también aquellas calificaciones de emisiones que, por una u otra razón, pudieran guardar una relación con la calificación emisor de dichos establecimientos, tales como el soporte de sus principales accionistas. Como resultado de lo anterior, el Comité Técnico decidió afirmar la calificación de largo plazo del Banco de Comercio Exterior de Colombia - Bancóldex- AAA(col) (Triple A Colombia) con perspectiva estable y afirmar en F1+(col) la calificación de corto plazo de esta entidad, según consta en el Acta No 1295 de la misma fecha.

Así mismo decidió afirmar la calificación AAA(col) (Triple A) para las emisiones de bonos ordinarios del BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. - BANCOLDEX- por un cupo global de \$3,0 billones, según consta en la misma acta.

Al respecto es necesario precisar que, según la escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, la calificación AAA (Triple A) representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno. Por su parte, la calificación F1+ (alta calidad crediticia) indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país, y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Fundamentos

Como resultado del proceso de homologación realizado recientemente por esta Sociedad Calificadora, se presentaron algunos ajustes en las calificaciones otorgadas por Duff & Phelps de Colombia S.A. S.C.V. relacionadas con el sector de instituciones financieras, los cuales obedecieron, principalmente, a las diferencias en las formas de medición de los niveles de suficiencia patrimonial por parte de Fitch Ratings a nivel global tanto en términos de calidad como de cantidad, los cuales no necesariamente siguen los lineamientos establecidos en la normativa bancaria de Colombia. Es así como una visión más restrictiva de la medición del capital y de la calidad de las emisiones de tipo híbrido que son aceptadas por el regulador como parte del capital secundario, pero que en la visión global de Fitch no son consideradas, resulta en indicadores de suficiencia patrimonial menos holgados que los presentados ante el regulador, y que, en algunos casos, divergen de aquellos obtenidos con el uso de parámetros internacionales más rigurosos.

En este contexto, el Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. decidió establecer un término prudencial para efectos de dar aplicación a los mencionados criterios, constituyendo esta situación un hecho extraordinario susceptible de afectar los fundamentos bajo los cuales se emitió la calificación homologada de los establecimientos de crédito.

Así, en esta revisión extraordinaria, se identificaron las entidades para las cuales los aspectos relacionados con su capital fueron determinantes durante el proceso de homologación realizado por Fitch Ratings. Igualmente, se decidió revisar extraordinariamente aquellas calificaciones de emisores y emisiones que, por una u otra razón, pudieran guardar una relación con la calificación emisor de los establecimientos de crédito objeto de la presente revisión.

Ajustes al capital por la existencia de instrumentos híbridos y crédito mercantil

De acuerdo con los criterios utilizadas por Fitch Ratings a nivel global, se hace una depuración del capital de las entidades financieras respecto a los instrumentos híbridos que, de acuerdo con sus características, ante escenarios de estrés financiero, tengan un comportamiento más asimilable a deuda que a capital. Fitch Ratings ha establecido dos principios fundamentales para la evaluación de los instrumentos y la ponderación que reciben dentro del cálculo del capital de las entidades. Primero, los instrumentos deben tener la capacidad de absorción de pérdidas y, segundo, deben otorgar flexibilidad financiera a la entidad. El cumplimiento de ambos principios fundamentales es esencial para el otorgamiento de ponderaciones de capital a los instrumentos híbridos y se analizan ante escenarios de estrés financiero, independientemente de que tan improbable sea su ocurrencia.

Fitch Ratings evalúa la efectividad de estos dos principios fundamentales de forma independiente para cada instrumento híbrido, de acuerdo con las características del mismo y la similitud de su comportamiento con el del capital. Sin embargo, si alguno de los dos principios fundamentales no se encuentra presente en el instrumento híbrido, la ponderación como capital del mismo es de cero y, por lo tanto, el valor del mismo debe ser descontado del capital y los indicadores de suficiencia patrimonial.

En Colombia, los bonos subordinados son el instrumento híbrido más comúnmente utilizado por las entidades financieras. Sin embargo, las características particulares de los mismos hacen que su comportamiento ante escenarios de estrés se asimile más a deuda que a capital. En particular, es la falta de flexibilidad financiera del instrumento lo que no permite que se otorgue ponderación de capital. La imposibilidad de diferir el pago de intereses de los bonos subordinados a discreción del emisor, sin incurrir en un incumplimiento, hace que el instrumento no posea la flexibilidad financiera necesaria ante escenarios de estrés financiero para que su comportamiento se asimile al del capital.

Los criterios adoptados por Fitch Ratings también consideran otras características de la estructura de los instrumentos híbridos para evaluar la flexibilidad financiera de los mismos, como el plazo efectivo y la ausencia de cláusulas de protecciones al acreedor.

Un aspecto adicional relacionado con la calidad del capital de las entidades financieras es el crédito mercantil, que normalmente se contabiliza en los estados financieros luego de un proceso de fusión. Con el objetivo de tener una medida más adecuada del

capital, Fitch Ratings considera prudente analizar la solvencia patrimonial descontando de la misma el valor del crédito mercantil, por ser un activo intangible.

Estructura de Capital

Bancóldex fue una de las entidades financieras en las que los aspectos relacionados con el capital no fueron determinantes para que la calificación de largo plazo asignada dentro del proceso de homologación fuera objeto de ajuste. Teniendo en cuenta lo anterior y con ocasión de la aplicación de los criterios adoptados globalmente por Fitch Ratings para el cómputo de niveles de solvencia patrimonial, dio como resultado que dichos indicadores no se afectaron de forma significativa para el caso de la **Bancóldex**, lo cual se vio reflejado en su calificación con ocasión del proceso de homologación. Esto mismo se hace extensible a las **emisiones de bonos ordinarios de Bancóldex por un cupo global de \$3,0 billones**.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó las presentes calificaciones *:
Gustavo Aristizábal, María Paula Moreno, Glauca Calp, Carlos Ramírez y Natalia O'byrne

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora:
www.fitchratings.com.co

ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL Banco de Comercio Exterior de Colombia - Bancóldex	06/31/2009	COMO % DE ACTIVOS	12/31/2008	COMO % DE ACTIVOS	12/31/2007	COMO % DE ACTIVOS	12/31/2006	COMO % DE ACTIVOS	12/31/2005	COMO % DE ACTIVOS
	\$ millones		\$ millones		\$ millones		\$ millones		\$ millones	
A. CARTERA DE CRÉDITOS										
1. Comercial	4,855,433	89.70	5,704,703	92.11	4,459,844	92.14	2,875,169	85.22	3,240,245	87.96
2. Consumo	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
3. Microcrédito	0		0		0		0		0	
4. Hipotecaria	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
5. Vencida	483	0.01	463	0.01	11	0.00	3,178	0.09	17,594	0.48
6. Derechos de Recompra de Cartera	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
7. (Provisiones de Cartera)	152,059	2.81	177,681	2.87	126,004	2.60	90,331	2.68	103,931	2.82
TOTAL A	4,703,856	86.90	5,527,485	89.25	4,333,851	89.54	2,788,016	82.64	3,153,908	85.62
B. OTROS ACTIVOS PRODUCTIVOS										
1. Depósitos con Bancos	13,612	0.25	18,884	0.30	41,875	0.87	59,936	1.78	8,891	0.24
2. Inversiones - Deuda Pública	393,008	7.26	373,000	6.02	188,635	3.90	324,796	9.63	360,412	9.78
3. Otras Inversiones Negociables	29,625	0.55	28,001	0.45	23,240	0.48	24,765	0.73	9,503	0.26
4. Inversiones No Negociables y Otros	121,291	2.24	121,635	1.96	96,573	2.00	77,326	2.29	85,518	2.32
5. (Provisiones de Inversiones)	15,317	0.28	15,317	0.25	0	0.00	5,198	0.15	13,959	0.38
6. Otros Activos Productivos	44,174	0.82	6,263	0.10	11,354	0.23	-7,482	-0.22	-6,768	-0.18
TOTAL B	586,392	10.83	532,465	8.60	361,678	7.47	474,142	14.05	443,597	12.04
C. TOTAL ACTIVOS PRODUCTIVOS (A+B)	5,290,248	97.73	6,059,950	97.85	4,695,529	97.01	3,262,159	96.69	3,597,505	97.66
D. ACTIVOS FIJOS	2,386	0.04	2,225	0.04	1,953	0.04	1,477	0.04	1,324	0.04
E. ACTIVOS IMPRODUCTIVOS										
1. Caja, Bancos y Otros (Disponible)	75	0.00	85	0.00	73	0.00	75	0.00	82	0.00
2. Otros	120,529	2.23	131,146	2.12	142,828	2.95	110,065	3.26	84,881	2.30
F. ACTIVOS TOTALES	5,413,239	100.00	6,193,406	100.00	4,840,382	100.00	3,373,776	100.00	3,683,792	100.00
G. DEPÓSITOS Y FONDEO EN MERCADO MONETARIO										
1. Corriente	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
2. Ahorros	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
3. CDT	1,179,440	21.79	1,065,400	17.20	653,400	13.50	436,676	12.94	985,018	26.74
* 4. Interbancarios	1,238,460	22.88	2,182,429	35.24	1,381,582	28.54	264,464	7.84	539,829	14.65
5. Otros	4,364	0.08	3,259	0.05	2,269	0.05	144,837	4.29	921	0.03
TOTAL G	2,422,264	44.75	3,251,087	52.49	2,037,251	42.09	845,976	25.08	1,525,768	41.42
H. OTRAS FUENTES DE FINANCIACIÓN										
1. Otras Obligaciones Financieras	1,400,000	25.86	1,424,530	23.00	1,281,000	26.46	1,144,600	33.93	863,104	23.43
2. Deuda Subordinada y Convertible	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00	0	0.00
I. OTROS (sin intereses)	252,234	4.66	218,260	3.52	250,053	5.17	158,200	4.69	88,911	2.41
L. PATRIMONIO	1,338,740	24.73	1,299,529	20.98	1,272,078	26.28	1,224,999	36.31	1,206,009	32.74
M. TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO	5,413,239	94.00	6,193,406	97.00	4,840,382	100.00	3,373,776	100.00	3,683,792	100.00

* Incluye créditos con correspondientes de corto plazo.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Banco de Comercio Exterior de Colombia - Bancóldex

	06/31/2009	12/31/2008	12/31/2007	12/31/2006	12/31/2005
INGRESOS	INGRESOS	INGRESOS	INGRESOS	INGRESOS	INGRESOS
GASTOS	GASTOS	GASTOS	GASTOS	GASTOS	GASTOS
\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones	\$ millones
1. Ingresos por Intereses	247,652	485,022	330,708	239,657	271,444
2. Gastos por Intereses	175,279	323,337	210,417	157,798	193,168
3. INGRESO NETO DE INTERESES	72,373	161,685	120,291	81,860	78,276
4. Otros Ingresos Operacionales (Netos)	33,392	49,925	27,787	39,585	32,007
5. Gastos Administrativos	36,564	60,711	55,958	44,873	45,022
6. Provisiones de Cartera	3,850	64,573	44,627	28,696	17,324
7. Otras Provisiones	485	15,536	386	4,065	7,987
8. UTILIDAD OPERACIONAL	64,865	70,789	47,107	43,811	39,950
9. Ingresos No Operacionales	1,380	4,158	10,611	15,977	11,110
10. Gastos No Operacionales	218	370	346	3,319	1,795
11. Corrección Monetaria	0	0	0	0	0
12. UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	66,026	74,578	57,373	56,468	49,264
13. Impuestos	6,871	12,923	12,585	26,073	26,047
14. UTILIDAD NETA	88,797	72,059	53,073	55,917	35,505

ANÁLISIS DE INDICADORES

I. RENTABILIDAD

1. Utilidad Neta/Patrimonio*	%	9.43	%	6.41	%	4.17	%	4.56	%	2.94
2. Utilidad Neta/Activos*	%	2.12	%	1.55	%	1.10	%	1.66	%	0.96
3. Utilidad Operacional/Activos*	%	1.86	%	1.73	%	1.14	%	2.06	%	1.42
4. Gastos Administrativos/Ingresos Operacionales	%	13.01	%	11.35	%	15.61	%	16.07	%	14.84
5. Gastos Administrativos/Activos*	%	1.20	%	1.26	%	1.16	%	1.33	%	1.22
6. Margen Neto de Intereses*	%	4.30	%	4.34	%	3.20	%	3.84	%	3.16

II. CAPITALIZACIÓN

1. Patrimonio/Activos*	%	24.73	%	20.98	%	26.28	%	36.31	%	33.71
2. Inversiones de Renta Variable/Patrimonio	%	9.06	%	9.36	%	7.20	%	5.24	%	5.22
3. Patrimonio/Cartera de Créditos	%	28.46	%	23.51	%	29.35	%	43.94	%	39.38
4. Índice de Solvencia	%	23.09	%	20.33	%	25.42	%	35.85	%	33.34

III. LIQUIDEZ

1. Activos Líquidos/Depósitos y Fondeo en M.M.	%	18.01	%	12.92	%	12.46	%	48.41	%	26.60
2. Activos Líquidos + Inversiones No Negociables de Renta Fija/Depósitos y Fondeo en M.M.	%	18.01	%	12.92	%	12.71	%	49.96	%	28.09
3. Cartera de Créditos/Depósitos y Fondeo en M.M.	%	194.19	%	170.02	%	212.73	%	329.56	%	206.71

IV. CALIDAD DE LOS ACTIVOS

1. Gasto en Provisiones de Cartera de C./Cartera de C. Bruta*	%	1.04	%	1.13	%	1.00	%	1.00	%	0.53
2. Gasto en Provisiones de Cartera de C./Utilidad Operacional antes de Provisiones	%	5.56	%	42.79	%	48.44	%	37.48	%	26.55
3. Provisiones de Cartera de C./Cartera de C. Bruta	%	3.13	%	3.11	%	2.83	%	3.14	%	2.87
6. Cartera de C. Vencida/Cartera de C. Bruta	%	0.01	%	0.01	%	0.00	%	0.11	%	0.75
7. Cartera de C. Improductiva/Cartera de C. Bruta	%	0.01	%	0.01	%	0.00	%	0.11	%	0.54
8. Cartera de C. Vencida Neta/Patrimonio	%	-11.32	%	-13.64	%	-9.90	%	-7.11	%	-4.98
9. Bienes Recibidos en Pago Brutos/Activos	%	0.03	%	0.02	%	0.03	%	0.05	%	0.17
10. Activos Improductivos + Cartera de C. Improductiva/Activos	%	2.24	%	2.13	%	2.95	%	3.36	%	2.86
11. Activos Productivos/Activos	%	97.73	%	97.85	%	97.01	%	96.69	%	97.66
12. Activos Productivos/Pasivos con Costo	%	138.41	%	129.61	%	141.51	%	163.88	%	156.44

*Promedio ** Anualizado