

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

### Institución Oficial Especial

BRC Standard & Poor's	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AAA (Triple A)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno más)
<b>Millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2014</b> Activos totales: COP6.305.888. Pasivo: COP4.876.418. Patrimonio: COP1.429.470. Utilidad operacional: COP94.283. Utilidad neta: COP64.880.	<b>Historia de la calificación:</b> Revisión periódica May./14: AAA, BRC 1+ Revisión periódica May./13: AAA, BRC 1+ Calificación inicial Ago./02: AAA, BRC 1+	

*La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados del banco de 2011, 2012, 2013 y 2014.*

#### 1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Standard & Poor's en su **revisión periódica** mantuvo 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.**

Uno de los principales factores que fundamenta nuestra calificación del Banco de Comercio Exterior de Colombia (Bancóldex) es la participación del gobierno nacional como accionista mayoritario a través del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo (91,9%) y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (7,9%), ya que en nuestra opinión existe una alta disposición del gobierno para proporcionar al banco un respaldo extraordinario de capital en caso de ser necesario. Desde su creación, Bancóldex ha asumido un importante rol en la ejecución de estrategias de política pública, entre estas, el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE), la administración de programas especiales (iNNpuls, Programa de Transformación Productiva PTP, Programa de Inversión Banca de las Oportunidades PIBO) y otras medidas que se enmarcan dentro de su función como promotor del desarrollo empresarial y del comercio exterior. Consideramos que Bancóldex mantendrá el respaldo gubernamental para desarrollar adecuadamente sus objetivos estratégicos, los cuales se mantienen alineados con los del gobierno nacional. En 2014, Bancóldex definió una nueva estrategia corporativa para los próximos 10 años, la cual se basa en la premisa de que el banco se consolide como un grupo que abarque tanto sus programas especiales como sus filiales. Asimismo, estableció una serie de

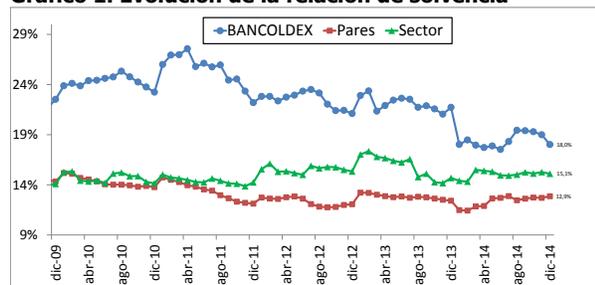
plataformas de crecimiento o frentes de acción que servirán de guía para el otorgamiento de apoyos para el crecimiento de las empresas. En próximas revisiones daremos seguimiento a la implementación de dicha estrategia, en particular a la necesidad de recursos de capital que esta conlleva y el impacto sobre los resultados financieros, el crecimiento de la cartera y la sostenibilidad del banco.

**Nuestra calificación pondera el mantenimiento de altos niveles de solvencia, ya que esto respalda su crecimiento para 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. Durante 2014, la entrada en vigencia del ajuste normativo para el cálculo de solvencia para las Instituciones Oficiales Especiales (IOE) llevó a una relación promedio de 18,4% para Bancóldex, cifra inferior al 22,1% registrado durante 2013. No obstante, la solvencia ha estado siempre por encima de los niveles registrados para otras IOE y para el sector bancario (Gráfico 1). Para lo que resta de 2015, Bancóldex prevé una solvencia similar al promedio de 2014, nivel que, en nuestra opinión, es suficiente para apalancar el crecimiento de la entidad durante este año. Sin embargo, haremos seguimiento a la tendencia decreciente que presenta el indicador desde 2011.** En 2014, el capital social del banco se mantuvo estable en COP1,1 billones con respecto a 2013, mientras que el patrimonio creció 2,9% anual principalmente por la variación de 56% anual en el resultado del ejercicio.

Con respecto a la solvencia, con la expedición del decreto 1771 de 2012, a partir de enero de 2014 el cálculo del

patrimonio básico del banco excluye la reserva ocasional y la reserva estatutaria, así como los excesos de provisión general. Dicho ajuste llevó el indicador de solvencia a 18% en enero de 2014, menor al 21,7% de diciembre de 2013. En diciembre de 2014, la solvencia básica del banco fue de 16,7%, superior al 12% de sus pares y 9,7% del sector, lo que da cuenta de una mejor calidad del capital.

**Gráfico 1. Evolución de la relación de solvencia**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.  
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

**Como entidad financiera de segundo piso Bancóldex mantiene excelentes niveles de calidad de cartera, ya que el riesgo crediticio lo asumen las instituciones que colocan los recursos del banco. Por tal motivo, el riesgo que enfrenta la entidad por sus colocaciones de redescuento es de carácter sistémico y se materializaría en un evento de este tipo el cual, en nuestra opinión, tendría una baja probabilidad de ocurrencia durante este año. Dentro de su estrategia para migrar a un modelo de banca de desarrollo, Bancóldex ha incrementado la participación de la cartera directa (cartera de redescuento respaldada por pagarés emitidos por las entidades financieras) de entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera. El banco mitiga este riesgo mediante una adecuada estrategia de monitoreo a la calidad crediticia de dichas entidades, pero exige un constante ejercicio de fortalecimiento de las políticas y la gestión de riesgo, que bajo dicho escenario demanda un seguimiento estricto por parte de la administración. A diciembre de 2014, el saldo de la cartera bruta de Bancóldex era de COP5,2 billones, de los cuales, el 64% corresponde a cartera de redescuento (cartera respaldada por pagarés endosados por el deudor final a favor de Bancóldex) y el 36% a cartera directa. Del total del saldo de la cartera directa, COP1,8 billones, 66%, corresponde a créditos desembolsados a través de entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, tanto en Colombia como en otros países de América Latina, mientras que en junio de 2013 este porcentaje era 46%.**

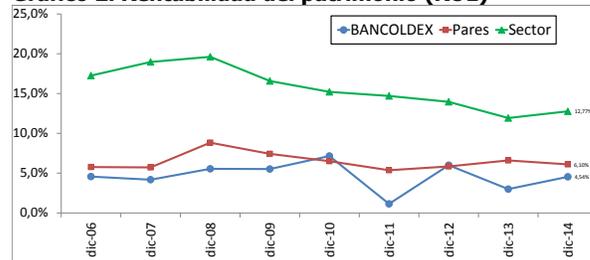
Para la gestión del riesgo de crédito, el banco ha definido metodologías que incorporan un análisis financiero, así

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.*

como aspectos cuantitativos, cualitativos y una evaluación de gobierno corporativo que permite generar reportes periódicos de alertas tempranas, así como análisis de proyecciones y escenarios de riesgo. Asimismo, aunque Bancóldex en su condición de entidad de redescuento no está obligado a elaborar o adoptar los modelos de referencia establecidos por el regulador, ha implementado una metodología interna para calcular la pérdida esperada.

**El principal reto de Bancóldex continúa siendo mejorar la estructura de balance, en comparación con la de los establecimientos bancarios, y alcanzar un desempeño financiero sostenible que le permita avanzar en su objetivo estratégico de convertirse en el primer banco de desarrollo del país. Prevemos que, si bien el banco tiene el potencial para hacer crecer sus colocaciones y el negocio de intermediación, este mantendrá una dependencia importante de los ingresos por valoración de inversiones en su resultado total, que en promedio, desde 2013, ha representado el 31% del margen financiero bruto. Esto expone la generación de utilidades y el cumplimiento del presupuesto a una mayor volatilidad ante cambios en las condiciones del mercado, particularmente de su portafolio estratégico que invierte en títulos de deuda pública. En 2014, la utilidad del banco alcanzó COP64.880 millones. Al cierre de 2014, la rentabilidad del patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) se ubicó en 4,5%, superior al 3% observado en 2013, pero inferior a lo observado para sus pares y el sector (Gráfico 2).**

**Gráfico 2. Rentabilidad del patrimonio (ROE)**



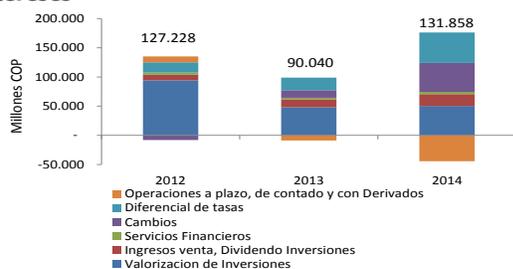
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.  
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

En 2014, el margen financiero bruto aumentó 19,2% anual, ya que, si bien el margen neto de intereses disminuyó 15,4%, los ingresos financieros netos diferentes a intereses, que incluyen los asociados al portafolio de inversiones, crecieron 46,4% anual. En cuanto a los gastos, en 2014, los costos administrativos de Bancóldex crecieron 8,2%, con lo que su indicador de eficiencia operativa (gastos de administración/ingresos operativos) se ubicó en 47%, frente a 39% en 2013. De esta manera, su eficiencia mejoró frente al total del sector (60,3%), pero no frente a la de sus pares (40,6%). Asimismo,

destacamos el incremento del gasto de depreciación y amortizaciones que llegó a COP17.072 millones en 2014, frente a COP2.968 millones en 2013, por una amortización correspondiente al proyecto de renovación tecnológica Orión.

En 2014, el portafolio de Bancóldex llegó a COP721.394 millones por valor de mercado, de los cuales el 54% correspondía al portafolio de liquidez y el 38,5% al portafolio estratégico, cuyo objetivo es mantener inversiones disponibles para la venta y generar una rentabilidad similar a la de la cartera del banco. Como se observa en el Gráfico 3, dentro de los ingresos financieros netos diferentes a intereses, COP131.858 millones, los ingresos por valoración de inversiones representaron COP50.404 millones en 2014, lo que equivale a una variación anual de 4,3%. Los ingresos netos por concepto de reexpresión y realización de activos de la posición propia (cambios) alcanzaron COP49.444 millones y crecieron 282% con respecto a 2013.

**Gráfico 3. Ingresos financieros netos diferentes a intereses**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.  
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

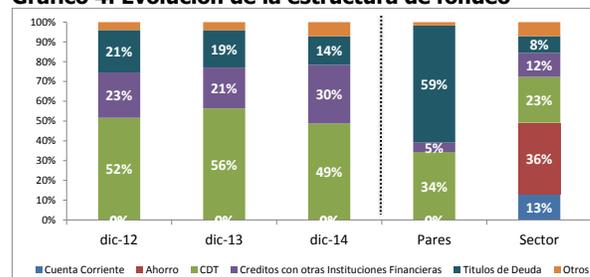
**En 2014 Bancóldex alcanzó una cifra de desembolsos de cartera de COP4,65 billones, la más alta en la historia del banco y que equivale a una variación de 21% anual. Dicho crecimiento no se vio reflejado en el saldo de la cartera bruta, que para ese mismo periodo se incrementó solo 5% como resultado, en parte, de un mayor volumen de prepagos de cartera. Por las características y las condiciones en las que se producen los prepagos estos no pueden ser previstos y tienen el potencial de generar efectos negativos sobre los ingresos por intereses de cartera. Sin embargo, hasta el momento Bancóldex ha demostrado una adecuada capacidad para mitigar parte del impacto de dichos eventos en el margen de la cartera y en general sobre los resultados del banco.** Bancóldex llevó a cabo una estrategia comercial con el fin de incrementar la colocación de cartera durante el segundo semestre de 2014. Esto, sumado a otras estrategias, permitió que, en 2014, el banco cumpliera su presupuesto para el saldo de

cartera y alcanzara un margen (tasas contables) de 1,5% para su cartera en pesos y 1,4% para los préstamos en moneda extranjera, los cuales se encontraban alineados con las metas de presupuesto establecidas para 2014.

**En 2014, Bancóldex utilizó sus excedentes de liquidez correspondientes a prepagos de cartera y ajustó su estrategia de fondeo, con lo que logró apalancar adecuadamente las colocaciones de cartera para este año. En línea con el propósito de Bancóldex de mejorar su estructura de balance, durante 2015, la entidad desarrollará una estrategia de diversificación de fuentes de fondeo, y se enfocará en alternativas de menor costo, más atomizadas y de corto plazo. No obstante, para este año no esperamos un cambio significativo en la diversificación del pasivo, el cual seguirá concentrado en certificados de depósito a término (CDT) con una alta participación en los 20 mayores depositantes, y en fondeo con instituciones financieras.** Con la emisión de bonos ordinarios en septiembre de 2012, Bancóldex logró fondear de forma anticipada una parte de los recursos necesarios para atender las obligaciones y colocaciones de 2013 y el primer semestre de 2014. Con la entrada de recursos líquidos por los prepagos de cartera, el volumen de captaciones de CDT se redujo y no fue necesario realizar una nueva emisión de bonos.

En 2014, las obligaciones con otras instituciones financieras representaron COP1,5 billones, por lo que su valor como proporción del pasivo alcanzó 30%, frente a 21% de 2013. Este resultado se explica por la entrada de nuevos recursos de entidades multilaterales destinados a financiar proyectos específicos, lo que sumado a la caída del saldo de los CDT generó una recomposición del pasivo (Gráfico 4), el cual de todas formas mantuvo una baja diversificación con respecto a lo observado para el sector.

**Gráfico 4. Evolución de la estructura de fondeo**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Standard & Poor's.

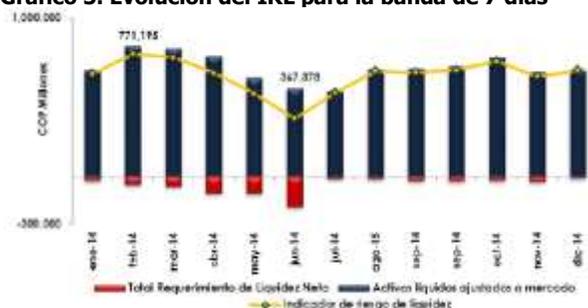
En 2014, los CDT se mantuvieron como la principal fuente de fondeo de Bancóldex con una participación de 49% dentro del total del pasivo. Los 20 mayores depositantes

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.*

de CDT representaban 62% de estas captaciones al cierre de 2014, similar al 63% observado en febrero de 2014. A pesar de esta alta concentración, la estructura de vencimientos de estas obligaciones, junto con las de las otras fuentes de fondeo como las emisiones de bonos, es favorable en relación con el plazo promedio de la cartera.

**De acuerdo con la información presentada por Bancóldex, durante 2014, los activos líquidos del banco fueron suficientes para cubrir adecuadamente los requerimientos de liquidez netos, y en la medida que no se presentaron grandes pagos por vencimiento de sus pasivos, el indicador de riesgo de liquidez (IRL) se mantuvo estable desde agosto de 2014 (Gráfico 5). Para fortalecer la gestión de riesgo de liquidez, el banco cuenta con un modelo interno, indicadores de alerta temprana y escenarios de estrés, cuyos resultados nos permiten prever que la entidad mantendrá una adecuada capacidad para atender sus compromisos durante 2015.** En 2014, los activos líquidos ajustados por riesgo de mercado se ubicaron, en promedio, en COP677.106 millones, frente a un requerimiento de liquidez neto promedio de COP59.170 millones para la banda de 7 días, lo que equivale a una cobertura de aproximadamente 11 veces (x). Por su parte, los resultados del modelo interno de riesgo de liquidez muestran que bajo un escenario normal, en el que se cumple plenamente el presupuesto de captaciones, el flujo de caja se mantendría positivo durante los siguientes 15 meses. Sin embargo, si se presenta un escenario de estrés en el que solo se accede al 50% del fondeo presupuestado, no se renuevan las captaciones y se paga el 100% de las garantías emitidas por el banco, el flujo de caja se sería positivo durante siete meses.

**Gráfico 5. Evolución del IRL para la banda de 7 días**



Fuente: Bancóldex.

El año pasado, Bancóldex avanzó en su proyecto de modernización tecnológica con la finalización del primer ciclo de pruebas de aceptación para el módulo de contabilidad general. En lo que respecta a los productos de bonos y CDT, se dio inicio al segundo y último ciclo de pruebas de aceptación de los productos. Para 2015, el

banco espera haber finalizado con todas las actividades del proyecto.

En el rubro de infraestructura, el banco logró una importante mejora en el esquema del plan de recuperación ante desastres (DRP, por sus siglas en inglés) mediante la implementación de un canal de replicación en línea. Esta nueva infraestructura permite que los equipos y los datos destinados para DRP se encuentren activos y en línea en el sitio alterno de contingencia.

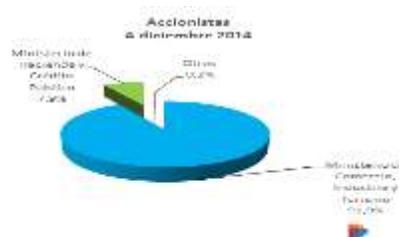
Durante 2014, Bancóldex dio continuidad al programa de inversión en fondos de capital privado Bancóldex Capital. En ese año se aprobaron compromisos de inversión por US\$3 millones y US\$2 millones en dos nuevos fondos de capital. Las inversiones del banco dentro de este programa, al cierre de 2014, fueron de US\$36,9 millones.

A diciembre de 2014, el banco enfrentaba un total de 12 procesos civiles y laborales. Según la información remitida, estos no representan un riesgo patrimonial por su tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra ha sido calificada por los abogados del banco como remota.

## 2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Bancóldex es el único banco de desarrollo empresarial en Colombia que opera como una entidad financiera de segundo piso. Su misión es impulsar la productividad del sector empresarial colombiano, a través de la innovación, modernización e internacionalización; con sostenibilidad financiera y en un marco de responsabilidad social. El banco cuenta con dos filiales: la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior (Fiducóldex) y la CF. Leasing Bancóldex. Estas entidades contribuyen con la misión establecida por Bancóldex y complementan su portafolio de productos.

**Gráfico 6: Composición accionaria de Bancóldex**



Fuente: Bancóldex S.A.

Bancóldex mantiene una estructura organizacional adecuada para el cumplimiento de su labor y la consecución de sus objetivos estratégicos, en armonía con buenas prácticas de gobierno corporativo. Su administración es centralizada y tiene una estructura que genera una eficiente segregación de las funciones (Gráfico 7).

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.*

**Gráfico 7: Estructura organizacional**



Fuente: Bancóldex S.A.

Bancóldex cuenta con una estructura de comités que apoyan la labor de la junta directiva para la toma de decisiones, la administración de riesgos y el control interno. Los principales comités son los siguientes:

**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 en el manual del Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC).

**Comité de inversiones:** Es el encargado de evaluar, aprobar o desaprobar las inversiones en los fondos de capital privado propuestos por la vicepresidencia de riesgo y aprobar los montos, instrumentos y condiciones de inversión en los fondos que son elegibles de acuerdo con las metodologías aprobadas. Propone de manera discrecional los requerimientos especiales de inversión en fondos elegibles y recomienda a la junta directiva políticas y acciones en materia de inversiones en fondos de capital privado.

**Comité asesor de fondos de capital privado:** Vela por el cumplimiento de las políticas de la junta directiva en materia de inversión en fondos de capital privado. Evalúa el cumplimiento de políticas y estrategias de inversión aprobadas por la junta directiva y se pronuncia sobre posibles situaciones de conflictos de interés que se presenten en el proceso de inversión.

**Comité interno de crédito:** Aprueba metodologías de administración de riesgo crediticio y cupos de crédito.

**Comité de calificación de cartera:** Da seguimiento al perfil de riesgo de los deudores y aprueba las calificaciones que se transmiten a la Superintendencia Financiera y a las centrales de riesgo.

**Comité de gestión de activos y pasivos:** Propone las políticas y criterios bajo los cuales se evalúan, califican y controlan los riesgos del banco. Asesora a la junta directiva en la definición de los límites de exposición por tipo de riesgo, plazo, montos, monedas e instrumentos y vela por su cumplimiento, así como sobre operaciones que puedan tener algún impacto sobre el patrimonio.

**Comité de calidad y riesgo operativo:** Verifica la correcta implementación del Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) al interior de la compañía. Entre sus principales funciones destacamos la aprobación del manual de riesgo operativo, la aprobación de metodologías, la medición del criterio costo-beneficio para la implementación de mecanismos de control y reducción del riesgo, entre otros.

**Comité de seguridad de la información y continuidad del negocio:** Analiza propuestas de políticas en materia de seguridad de la información y continuidad del negocio para recomendarlas a la junta directiva. Monitorea la estrategia de seguridad de la información con lo que garantiza su apoyo a los objetivos estratégicos del banco.

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

### 3. LÍNEAS DE NEGOCIO

Dentro de los principales productos que ofrece Bancóldex se agrupan principalmente líneas de crédito o cupos especiales de crédito nacionales, departamentales, municipales y distritales, los cuales contribuyen al logro de los objetivos estratégicos del banco y que se relacionan con el desarrollo del sector empresarial. De igual manera, la entidad mantuvo su objetivo de profundizar su rol de banca para el desarrollo, a través del fortalecimiento de sus productos creados en los últimos años, como Liquidex, que apoya el desarrollo de la industria del factoraje, y la estructuración y consolidación del programa Microseguros.

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

**Línea de modernización empresarial:** Destinada para financiar a las empresas en sus inversiones de modernización relacionada con el aumento de la capacidad de producción, la actualización del aparato productivo, la

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.*

adopción de nuevas tecnologías e innovación y la protección del medio ambiente. Esta línea fue diseñada para todos los segmentos empresariales del país, financia hasta el 100% de las necesidades y con plazos de hasta 10 años con un periodo de gracia máximo de tres años.

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

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

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

**Microseguros futurex:** Productos de aseguramiento para el microempresario con el propósito de reducir la vulnerabilidad social de este segmento y sus familias. Estos pueden adquirir el producto de microseguro de vida a través de la red de entidades microfinancieras a un bajo costo y con un esquema operativo liviano que asegura la oportunidad en la atención de los siniestros.

**Bancóldex capital:** Proyecto que busca el fortalecimiento de la industria de fondos de capital privado en el país por medio de programas de formación, estímulo a las mejores prácticas de los fondos y empresas objeto de inversión, así como la canalización de posibles inversionistas en este tipo de vehículos. El programa tiene dos componentes: 1) Apoyo financiero, en el que Bancóldex invertirá en los fondos como *limited partner*; y 2) Apoyo no financiero, en el que Bancóldex facilita el desarrollo de la industria, a

través de programas de formación, promoción de cambios en la regulación y estímulo a la aplicación de mejores prácticas de inversionistas, gestores de fondos y empresas.

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

En 2014, Bancóldex, a través de convenios interadministrativos de cooperación suscritos con el Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, continuó la administración de los programas especiales: la Unidad de Desarrollo e Innovación (iNNpulsa Colombia), el Fondo de Modernización e Innovación para las Mipymes (iNNpulsa Mipyme) y el Programa de Transformación Productiva (PTP).

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

#### **4. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS**

BRC Standard & Poor's identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar la calificación actual:

- Cambio en las condiciones que garantizan el respaldo del gobierno nacional y el alineamiento con las estrategias definidos para Bancóldex.
- Eventos de riesgo sistémico que impacten de forma significativa la calidad de la cartera de Bancóldex.

*"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Standard & Poor's. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por la entidad.*

*Se aclara que BRC Standard & Poor's 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. CONTINGENCIAS**

A diciembre de 2014, Bancóldex enfrenta un total de 12 procesos civiles y laborales. Según la información remitida, estos 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.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.*

6. ESTADOS FINANCIEROS

BRC Standard & Poor's BANCOLDEX (Cifras en millones de pesos colombianos)					 ANALISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
<b>DISPONIBLE</b>	<b>14.884</b>	<b>196.741</b>	<b>274.207</b>	<b>124.716</b>	<b>39,4%</b>	<b>-54,5%</b>	33,0%	5,6%
<b>INVERSIONES</b>	<b>773.877</b>	<b>1.635.367</b>	<b>958.604</b>	<b>899.171</b>	<b>-41,4%</b>	<b>-6,2%</b>	-8,9%	7,4%
Negociables en títulos de deuda	289.732	1.176.073	451.477	386.235	-61,6%	-14,5%	-15,2%	-19,3%
Negociables en títulos participativos	20.741	36.041	59.507	58.230	65,1%	-2,1%	-8,2%	106,6%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	224.167	251.633	279.363	277.494	11,0%	-0,7%		10,5%
Disponibles para la venta en títulos participativos	170.173	176.632	179.094	191.623	1,4%	7,0%	0,0%	2,9%
Hasta el vencimiento	16.396	8.504	-	-	-100,0%		30,2%	-0,9%
Derechos de transferencia	85.664	-	3.201	-		-100,0%		172,6%
<b>CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING</b>	<b>4.957.934</b>	<b>4.607.461</b>	<b>4.768.815</b>	<b>5.002.533</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,9%</b>	-1,6%	
<b>CARTERA DE CREDITOS NETA</b>	<b>4.957.934</b>	<b>4.607.461</b>	<b>4.768.815</b>	<b>5.002.533</b>	<b>3,5%</b>	<b>4,9%</b>	-1,6%	15,7%
Cartera Comercial	5.164.467	4.798.167	4.965.206	5.208.106	3,5%	4,9%	-1,6%	16,7%
Cartera de Consumo	371.28	476	484	360	1,6%	-25,7%	8,8%	13,2%
Cartera Vivienda	567	1.192	1.844	2.509	54,7%	36,0%	26,2%	18,1%
<b>Provisiones de Cartera de Creditos</b>	<b>207.471</b>	<b>192.375</b>	<b>198.719</b>	<b>208.442</b>	<b>3,3%</b>	<b>4,9%</b>	-2,4%	12,6%
<b>Cartera Vencida</b>	<b>57</b>	<b>38</b>	<b>29</b>	<b>-</b>	<b>-24,7%</b>	<b>-100,0%</b>	-49,7%	18,7%
<b>Provisiones Componente Contracíclico</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	13,8%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	30.318	57.918	10.155	112.962	-82,5%	1012,4%	469,8%	255,4%
<b>OTROS ACTIVOS</b>	<b>185.165</b>	<b>136.754</b>	<b>149.731</b>	<b>166.507</b>	<b>9,5%</b>	<b>11,2%</b>	8,8%	11,5%
Valorización Neta	42.794	62.468	76.048	84.670	21,7%	11,3%	11,3%	15,7%
Cuentas por cobrar	28.224	29.526	30.224	31.457	2,4%	4,1%	-17,2%	13,7%
Activos Diferidos	67.951	21.355	24.336	26.186	14,0%	7,6%	65,5%	-6,9%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	46.197	23.405	19.122	24.194	-18,3%	26,5%	12,6%	17,8%
Bienes Recibidos en Pago (Brutos) y restituidos en Leasing	623	623	623	-	0,0%	-100,0%	-4,5%	12,7%
<b>ACTIVOS</b>	<b>5.962.179</b>	<b>6.634.241</b>	<b>6.161.512</b>	<b>6.305.888</b>	<b>-7,1%</b>	<b>2,3%</b>	<b>0,4%</b>	<b>13,8%</b>
<b>Depositos y Exigibilidades</b>	<b>2.156.357</b>	<b>2.666.805</b>	<b>2.691.022</b>	<b>2.378.093</b>	<b>0,9%</b>	<b>-11,6%</b>	-8,9%	10,1%
Cuenta Corriente	565	1.447	741	115	-48,8%	-84,5%		6,4%
CDT	2.154.692	2.664.332	2.689.667	2.376.824	1,0%	-11,6%	-8,9%	19,0%
Otros	1.100	1.026	613	1.154	-40,2%	88,3%		18,6%
<b>Creditos con otras Instituciones Financieras</b>	<b>1.666.659</b>	<b>1.184.857</b>	<b>987.534</b>	<b>1.447.187</b>	<b>-16,7%</b>	<b>46,5%</b>	<b>33,3%</b>	<b>35,3%</b>
Exterior	1.378.688	1.138.706	984.339	1.441.687	-13,6%	46,5%	33,3%	36,3%
Repos	83.532	-	3.195	-		-100,0%		148,7%
Interbancarios	204.440	46.151	-	5.500	-100,0%			-14,2%
<b>Títulos de Deuda</b>	<b>578.491</b>	<b>1.106.150</b>	<b>900.000</b>	<b>706.700</b>	<b>-18,6%</b>	<b>-21,5%</b>	3,2%	10,6%
<b>OTROS PASIVOS</b>	<b>167.263</b>	<b>151.777</b>	<b>176.156</b>	<b>208.972</b>	<b>16,1%</b>	<b>18,6%</b>	-0,8%	5,6%
<b>PASIVOS</b>	<b>4.614.202</b>	<b>5.162.772</b>	<b>4.772.171</b>	<b>4.876.418</b>	<b>-7,6%</b>	<b>2,2%</b>	-0,4%	13,7%
Capital Social	855.670	1.062.557	1.062.557	1.062.557	0,0%	0,0%	16,6%	-11,8%
Reservas y Fondos de Destinación Especifica	221.910	223.201	195.445	206.309	-12,4%	5,6%	15,0%	17,0%
Superávit	255.109	97.532	89.801	95.724	-7,9%	6,6%	-68,5%	4,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	5.424	35.061	13.750	11.050	-60,8%	-19,6%		-23,5%
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>15.289</b>	<b>88.179</b>	<b>41.537</b>	<b>64.880</b>	<b>-52,9%</b>	<b>56,2%</b>	-1,4%	30,4%
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.347.977</b>	<b>1.471.469</b>	<b>1.389.340</b>	<b>1.429.470</b>	<b>-5,6%</b>	<b>2,9%</b>	6,7%	14,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	ANALISIS HORIZONTAL			
					Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
Cartera Comercial	241.288	312.803	267.673	256.629	-14,4%	-4,1%	-19,1%	7,3%
Cartera de Consumo	72	60	6	6	-90,5%	2,4%	2915,5%	7,0%
Cartera de Vivienda	111	257	42	73	-83,7%	75,6%	49,9%	24,6%
Posiciones Activas Mcdo. Monetario y relacionadas	786	6.779	2.824	1.294	-58,3%	-54,2%	58,9%	43,4%
Operaciones de Descuento y Factoring	1.444	1.768	1.282	1.473	-27,5%	14,8%		29,1%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	96	5.770	10.077	3.245	74,6%	-67,8%	58,8%	-4,4%
<b>INGRESOS INTERESES</b>	<b>243.796</b>	<b>327.438</b>	<b>281.903</b>	<b>262.719</b>	<b>-13,9%</b>	<b>-6,8%</b>	<b>-0,1%</b>	<b>8,3%</b>
<b>INGRESOS INTERESES POR MORA</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>27,7%</b>	<b>-29,1%</b>	<b>261,6%</b>	<b>0,0%</b>
Depósitos y Exigibilidades	82.327	187.709	137.852	136.580	-26,6%	-0,9%	4,4%	5,5%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	16.121	15.232	14.574	14.987	-4,3%	2,8%	15,7%	6,1%
Títulos de deuda	59.847	51.421	58.683	51.255	14,1%	-12,7%	22,9%	4,5%
<b>GASTO DE INTERESES</b>	<b>158.295</b>	<b>254.361</b>	<b>211.109</b>	<b>202.822</b>	<b>-17,0%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>9,2%</b>	<b>5,6%</b>
<b>MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>85.506</b>	<b>73.080</b>	<b>70.799</b>	<b>59.900</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-15,4%</b>	<b>-13,7%</b>	<b>9,5%</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES</b>	<b>642.053</b>	<b>614.894</b>	<b>499.718</b>	<b>1.349.947</b>	<b>-18,7%</b>	<b>170,1%</b>	<b>98,1%</b>	<b>78,6%</b>
Valorización de Inversiones	30.886	95.039	49.530	52.344	-47,9%	5,7%	19,0%	19,8%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	9.935	10.840	16.643	24.059	53,5%	44,6%	1265,2%	11,6%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	14	-	0	56		24056,5%		-45,6%
Servicios Financieros	5.966	10.170	8.878	11.813	-12,7%	33,1%	17,8%	8,7%
Divisas	93.529	167.989	144.210	369.860	-14,2%	156,5%	150,7%	139,8%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	501.723	330.855	280.456	891.815	-15,2%	218,0%	1935,7%	101,9%
<b>GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES</b>	<b>572.263</b>	<b>487.665</b>	<b>409.678</b>	<b>1.218.088</b>	<b>-16,0%</b>	<b>197,3%</b>	<b>187,1%</b>	<b>104,8%</b>
Valoración Inversiones	93	770	1.192	1.940	54,8%	62,7%	-90,5%	1,1%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	1.082	1.362	3.117	3.871	128,9%	24,2%		17,7%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	22	-	9	88		929,0%		-13,9%
Servicios Financieros.	5.516	6.605	6.395	7.844	-3,2%	22,6%	0,2%	13,7%
Divisas.	55.193	158.206	109.789	268.328	-30,6%	144,4%	76,2%	130,0%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	510.356	320.723	289.175	936.018	-9,8%	223,7%	5755,1%	111,5%
<b>MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES</b>	<b>69.791</b>	<b>127.228</b>	<b>90.040</b>	<b>131.858</b>	<b>-29,2%</b>	<b>46,4%</b>	<b>27,5%</b>	<b>14,0%</b>
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>155.297</b>	<b>200.308</b>	<b>160.839</b>	<b>191.759</b>	<b>-19,7%</b>	<b>19,2%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>11,1%</b>
<b>COSTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>100.497</b>	<b>106.462</b>	<b>68.900</b>	<b>74.534</b>	<b>-35,3%</b>	<b>8,2%</b>	<b>11,0%</b>	<b>4,1%</b>
Personal y Honorarios	26.970	29.291	33.872	38.252	15,6%	12,9%	5,5%	3,9%
Costos Indirectos	73.525	77.171	35.024	36.281	-54,6%	3,6%	13,6%	4,3%
Riesgo Operativo	2	0	4	1	11666,7%	-72,5%		-0,3%
<b>PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION</b>	<b>11.604</b>	<b>-35.481</b>	<b>1.901</b>	<b>5.870</b>	<b>-105,4%</b>	<b>208,9%</b>	<b>365,5%</b>	<b>6,2%</b>
Provisiones	40.816	25.408	34.956	41.440	37,6%	18,6%	-95,4%	2,9%
Recuperación Generales	29.212	60.889	33.055	35.570	-45,7%	7,6%	-33,0%	0,8%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>43.196</b>	<b>129.327</b>	<b>90.039</b>	<b>111.355</b>	<b>-30,4%</b>	<b>23,7%</b>	<b>-9,3%</b>	<b>21,6%</b>
Depreciación y Amortizaciones	2.371	2.863	2.968	17.072	3,7%	475,2%	73,2%	30,7%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>40.825</b>	<b>126.463</b>	<b>87.071</b>	<b>94.283</b>	<b>-31,1%</b>	<b>8,3%</b>	<b>-12,3%</b>	<b>19,6%</b>
Cuentas No operacionales	333	-788	-6.816	2.510	765,4%	-136,8%	-65,9%	-18,2%
<b>GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>41.157</b>	<b>125.676</b>	<b>80.255</b>	<b>96.793</b>	<b>-36,1%</b>	<b>20,6%</b>	<b>-9,0%</b>	<b>19,9%</b>
Impuestos	25.868	37.497	38.718	31.912	3,3%	-17,6%	-19,5%	13,4%
<b>GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO</b>	<b>15.289</b>	<b>88.179</b>	<b>41.537</b>	<b>64.880</b>	<b>-52,9%</b>	<b>56,2%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>22,1%</b>

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 Standard & Poor's								
BANCOLDEX								
(Cifras en millones de pesos colombianos)								
INDICADORES	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	PARES		SECTOR	
					dic-13	dic-14	dic-13	dic-14
<b>RENTABILIDAD</b>								
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	4,7%	6,8%	5,7%	5,0%	5,3%	5,3%	10,7%	10,0%
Gastos operativos / Activos	2,2%	2,2%	1,8%	2,0%	1,7%	1,7%	4,4%	4,2%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	0,8%	0,5%	0,7%	0,8%	0,1%	0,0%	4,3%	3,8%
Margen operacional / Activos	0,7%	1,9%	1,4%	1,5%	1,3%	1,1%	2,3%	2,4%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	1,1%	6,0%	3,0%	4,5%	6,6%	6,1%	11,9%	12,8%
ROA (Retorno sobre Activos)	0,3%	1,3%	0,67%	1,03%	0,7%	0,7%	1,7%	1,8%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	35,1%	22,3%	25,1%	22,8%	40,4%	34,9%	64,4%	65,2%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	52,8%	44,8%	39,2%	47,0%	39,2%	40,6%	60,2%	60,3%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	4,7%	6,5%	5,4%	4,9%	5,0%	4,9%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	4,7%	6,5%	5,4%	4,9%	5,0%	4,9%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	4,9%	6,3%	6,4%	7,7%	10,3%	4,2%	6,3%	6,9%
Costo de los Pasivos	3,6%	5,1%	4,6%	4,5%	3,2%	3,3%	3,1%	2,9%
Costo de los Depósitos	3,8%	7,0%	5,1%	5,7%	5,5%	6,3%	2,7%	2,6%
Absorción del margen financiero bruto	64,7%	53,1%	42,84%	38,87%	45,8%	51,7%	46,4%	43,5%
<b>CAPITAL</b>								
Activos Productivos / Pasivos con Costo	139,84%	137,39%	138,57%	143,35%	114,60%	115,43%	138,23%	137,97%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-12,34%	-10,53%	-11,46%	-11,64%	-5,64%	-5,17%	14,07%	14,18%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	3,80%	8,00%	5,09%	5,23%	0,00%	1,29%	3,48%	3,34%
Relación de Solvencia Básica	19,18%	18,08%	18,55%	16,70%	11,26%	11,92%	9,51%	9,65%
Relación de Solvencia Total	22,20%	21,11%	21,73%	18,02%	12,42%	12,87%	14,68%	15,11%
Patrimonio / Activo	22,61%	22,18%	22,55%	22,67%	10,66%	11,33%	14,01%	14,04%
Quebranto Patrimonial	157,5%	138,5%	130,8%	134,5%	258,02%	186,68%	1664,71%	2151,34%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Activos Liquidos / Total Activos	5,5%	21,2%	12,7%	9,0%	16,0%	16,9%	14,6%	12,4%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	15,1%	52,8%	29,2%	23,9%	47,5%	55,5%	21,9%	19,3%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	239,5%	180,0%	184,6%	219,1%	241,0%	260,3%	96,1%	100,8%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	14,0%	13,1%
CDT's / Total pasivo	46,7%	51,6%	56,4%	48,7%	37,6%	34,4%	22,2%	23,2%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	38,7%	36,0%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	6,2%	0,9%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	1,9%	3,7%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	29,9%	22,1%	20,6%	29,6%	3,6%	4,8%	3,9%	4,7%
Cartera+Leasing/Depositos y Exigibilidades	239,5%	180,0%	184,6%	219,1%	241,0%	260,3%	101,8%	106,9%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	36,1%	23,0%	20,7%	29,7%	3,6%	4,8%	10,2%	12,1%
Bonos / Total Pasivos	12,5%	21,4%	18,9%	14,5%	57,2%	59,2%	8,6%	8,4%
<b>CALIDAD DEL ACTIVO</b>								
<b>Por Vencimientos</b>								
Calidad de Cartera y Leasing	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%	2,9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	365137,1%	505850,5%	693852,6%		11535,3%	22394,1%	160,4%	150,5%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	100,0%	100,0%	100,0%	99,9%	99,9%	99,9%	59,6%	60,2%
<b>Por Nivel de Riesgo</b>								
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,8%	3,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	17931,5%	37519,8%	533443,1%	4885389,1%	2804,6%	3768,8%	61,5%	60,6%
<b>Garantía Idonea</b>								
Garantía idonea Total / Cartera y leasing Total	0,5%	1,1%	0,9%	0,6%	100,0%	100,0%	34,2%	34,1%
Garantía idonea Comercial / Cartera y leasing Comercial	0,5%	1,1%	0,9%	0,5%	100,0%	100,0%	31,9%	31,7%
Garantía idonea Consumo / Cartera y leasing Consumo	24,1%	12,6%	28,0%	29,5%	98,2%	95,0%	12,7%	12,6%
Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Vivienda	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	99,9%	100,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 aplica a instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un (1) año. Las escalas entre AA y CC pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

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

### ■ Grado de inversión

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC Standard & Poor's, lo que indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
AA	La calificación AA indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
A	La calificación A indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BBB	La calificación BBB indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

### ■ Grado de no inversión o alto riesgo

ESCALA	DEFINICIÓN
BB	La calificación BB indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es limitada. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellos calificados en categorías inferiores.
B	La calificación B indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento.
CCC	La calificación CCC indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
CC	La calificación CC indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
D	La calificación D indica que el emisor o emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que BRC Standard & Poor's no cuenta con la información suficiente para calificar.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

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

### ■ Grado de inversión

ESCALA	DEFINICIÓN
<b>BRC 1+</b>	La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC Standard & Poor's, lo que indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
<b>BRC 1</b>	La calificación BRC 1 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
<b>BRC 2+</b>	La calificación BRC 2+ indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
<b>BRC 2</b>	La calificación BRC 2 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es satisfactoria. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
<b>BRC 3</b>	La calificación BRC 3 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

### ■ Grado de no inversión o alto riesgo

ESCALA	DEFINICIÓN
<b>BRC 4</b>	La calificación BRC 4 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
<b>BRC 5</b>	La calificación BRC 5 indica que la capacidad del emisor o emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
<b>BRC 6</b>	La calificación BRC 6 indica que el emisor o emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
<b>E</b>	La calificación E indica que BRC Standard & Poor's no cuenta con la información suficiente para calificar.

## 7. 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](http://www.brc.com.co)

*Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.*