

# Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.

Bancóldex

## Informe de Calificación

### Calificaciones

#### Moneda Extranjera

Largo Plazo	BBB
Corto Plazo	F2
Calificación de Soporte	2
Piso de Soporte	BBB

#### Moneda Local

Largo Plazo	BBB+
Corto Plazo	F2

#### Nacionales

Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)
Emisión de Bonos Ordinarios	AAA (col)

#### Riesgo Soberano

Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB
Largo Plazo Moneda Local	BBB+

### Perspectivas

Largo Plazo (IDR) Moneda Extranjera	Estable
Soberano Largo Plazo (IDR) Moneda Extranjera	Estable
Soberano Largo Plazo Moneda Local	Estable

IDR: Issuer Default Rating

### Resumen Financiero

#### Bancóldex

(COP millones)	31 dic 2014	31 dic 2013
Activos Totales (USD millones)	2.799,9	3.390,3
Activos Totales	6.698.658	6.518.076
Patrimonio Total	1.452.225	1.401.577
Utilidad Operativa	92.965	91.001
Ingreso Neto	62.659	43.976
Ingreso Integral	62.659	43.976
ROAA Operativo (%)	1,4	1,4
ROAE Operativo (%)	6,5	6,3
Generación Interna de Capital (%)	2,2	(5,1)
Capital Base según Fitch/Riesgo Ponderado Aj. (%)	23,9	24,2
Relación Básica de Solvencia Regulatoria (%)	16,7	18,6
Capital Base según Fitch/Riesgo Ponderado Aj. (%)	62.659,0	43.976,0

Fuente: Estados Financieros Auditados

### Informe Relacionado

Colombia (Mayo 22, 2015).

### Analistas

Mark Narron  
+1 212 612-7898  
[mark.narron@fitchratings.com](mailto:mark.narron@fitchratings.com)

Sergio Iván Peña  
+57 1 326-9999 ext. 1160  
[sergio.pena@fitchratings.com](mailto:sergio.pena@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Calificaciones

**Soporte del Gobierno:** Las calificaciones de Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. (Bancóldex) están alineadas a las del soberano. Esto refleja la evaluación de Fitch Ratings de la disposición y capacidad del Gobierno colombiano de proveer soporte oportuno a Bancóldex, si fuese necesario. Aunque el Gobierno colombiano no garantiza explícitamente las obligaciones del banco, Fitch lo considera como un brazo integral del Estado por su posición como institución oficial especial, su importancia estratégica en la implementación del Plan de Desarrollo Nacional y la propiedad mayoritaria de varios organismos estatales en el banco.

**Morosidad Baja:** De acuerdo con su modelo de negocios como prestamista de segundo piso, la cartera de créditos del banco muestra una morosidad baja (cartera vencida más de 30 días de 0.3% de los préstamos brutos al 31 de diciembre de 2014). Sin embargo, el riesgo de concentración es significativo, dado que los 20 créditos más grandes representaron más de 60% de los préstamos brutos a marzo de 2015. Por política, Bancóldex mantiene reservas para préstamos morosos mayores a 4% de los préstamos brutos, lo que mitiga la concentración alta de deudores.

**Ganancias Bajas, aunque Estables:** El desempeño financiero de Bancóldex mejoró en 2014 (ROAA de 1% comparado con 0.7% el año anterior), pero sigue limitado por los márgenes ajustados, consistentes con su modelo de negocios y misión social. Los ingresos no financieros derivados de transacciones bursátiles (*trading*), comisiones, operaciones de arrendamiento y dividendos proveen un respaldo importante a las utilidades y contribuyeron con 59% de los ingresos brutos en 2014. Aunque la rentabilidad de Bancóldex es inferior al promedio del sistema bancario colombiano, se mantiene alineada a la de otros bancos de desarrollo de la región.

**Perfil de Fondo Adecuado:** Bancóldex mantiene una cobertura adecuada de sus pasivos en términos de vencimiento. El banco obtiene su fondeo principalmente de certificados de depósitos de largo plazo, financiamiento directo por parte de instituciones financieras internacionales y emisiones de bonos. Al descalce de corto plazo lo compensa la cartera de inversiones líquidas en moneda local y el acceso del banco a líneas de crédito en dólares estadounidenses por un total de USD1.12 mil millones al 31 de marzo de 2015.

**Capitalización Sólida:** La posición de capital representa la principal fortaleza del banco. Al 31 de diciembre de 2014, Bancóldex reportó 18% en capital regulatorio, baja moderada con respecto al año anterior, aunque es superior al promedio del sistema bancario. En opinión de Fitch, cualquier plan para aumentar el apetito de riesgo del banco o buscar un crecimiento más agresivo debería estar acompañado por una mejora sostenida en la generación interna de capital del banco.

### Sensibilidad de las Calificaciones

**Cambios en el Soporte:** as calificaciones internacionales (IDR; *Issuer Default Rating*), nacionales y de deuda *senior* del banco son sensibles a cambios, en consideración de Fitch, en la disposición o capacidad del Gobierno de proveerla soporte, si fuese necesario.

## Entorno Operativo

### *Poco Crecimiento, pero Sólido*

En diciembre de 2014, Fitch afirmó la calificación de largo plazo en moneda extranjera en 'BBB' y la calificación en moneda local en 'BBB+' de Colombia, con Perspectiva estable. Las calificaciones de Colombia reflejan un marco de política económica coherente y consistente, una mejora en sus colchones externos y un desempeño macroeconómico más fuerte que el de sus pares en términos de crecimiento e inflación. Una acumulación sostenida en reservas internacionales ha fortalecido los colchones externos de Colombia y el soberano es un acreedor externo neto. Estas fortalezas crediticias se balancean en contra de la dependencia alta de materias primas, apertura comercial limitada, base de ingresos tributarios baja y restricciones estructurales en cuanto al PIB per cápita bajo del país.

El crecimiento del PIB real alcanzó 4,6% en 2014. Fitch anticipa un crecimiento de 3,0% en 2015 y 3,5% en 2016, trayectoria moderada respecto al pasado, pero más fuerte que la de sus pares regionales. Una demanda interna resistente, una moneda más débil y el comienzo del programa de infraestructura 4G podrían compensar en parte los términos de intercambio más débiles y los costos crediticios en aumento. La inflación creció por encima de la tasa meta del Banco Central durante los primeros meses de 2015; sin embargo, Fitch espera que permanezca controlada.

El sistema bancario colombiano es muy concentrado, dado que los tres bancos más grandes representan más de 50% de los activos totales del sistema. Sin embargo, la competencia es fuerte y debería seguir aumentando en la medida en que los participantes más pequeños se consoliden y desafíen a los líderes del sistema. Los mercados de capitales de Colombia también han crecido rápidamente y están entre los más grandes de la región, además de que tienen inversionistas institucionales muy activos y una gama de emisores amplia. La profundidad del sistema financiero es moderada en comparación con la de los mercados líderes de la región, pero ha ido mejorando y Fitch estima que debería seguir desarrollándose conforme se consolide el mercado regional integrado por Perú, Chile y México.

### *Entorno Regulatorio en Mejora*

La Superintendencia Financiera de Colombia ha promulgado regulaciones para acercarse a Basilea III al ajustar los requerimientos de capital, exigir fondos de mejor calidad y monitorear de forma proactiva el crecimiento crediticio. La publicación reciente de regulaciones con respecto al uso de capital híbrido como capital secundario refleja el compromiso del Gobierno para actualizar sus normas. El regulador ha empezado a revisar su marco de capital de Nivel Secundario (Tier II). Comparado con el resto de la región, Colombia tiene la proporción mayor de riesgos ponderados en relación con sus activos totales (82.3% frente al promedio regional de 70%), debido a una evaluación de riesgo más conservadora acorde a las reglas más estrictas de Basilea I.

Aunque la regulación colombiana ha mejorado de forma gradual, sigue rezagada con respecto a las mejores prácticas de la región. Un progreso regulatorio aún es posible, pero tanto la alta concentración del sistema bancario en pocas entidades como la actividad significativa de los bancos más grandes en los mercados de capitales internacionales han impulsado a los bancos a superar los requerimientos regulatorios locales. Además, la integración de los mercados de capitales a través del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) con el tiempo debería servir como catalizador para mejorar la regulación financiera. Esto podría lograrse en la medida en que las compañías locales compitan con entidades regionales de mercados más desarrollados.

Según ley colombiana, los estados financieros de todas las entidades se prepararán conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). La transición hacia normas contables nuevas está en proceso de implementación desde fines de 2014 y terminará para todas las entidades a finales de 2016. Bancóldex publicará sus estados financieros bajo las NIIF en 2016.

## Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos (Mayo 29, 2015).

## Perfil de la Compañía

Bancóldex se creó en 1992 y tiene el estatus legal de institución oficial especial, vinculada al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo. Es supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia y juega un rol clave en la implementación del Plan de Desarrollo Nacional del Gobierno mediante el otorgamiento de crédito de segundo piso, asistencia técnica y garantías para apoyar empresas colombianas, además de estimular el empleo en el país.

A marzo de 2015, Bancóldex era el tercer banco de desarrollo mayorista más grande en términos de activos, posicionándose después de Finagro y Findeter. Depende exclusivamente de intermediarios financieros para distribuir sus recursos a los beneficiarios finales a nivel nacional. Debido a su tasa de crecimiento mucho más baja que la del sistema bancario colombiano, su participación de mercado ha ido a la baja de 4% de los activos totales del sistema bancario en 2007 a 2.2% en marzo de 2015.

### *Modelo de Negocios y Estructura de Capital en Transición*

El modelo de negocios de Bancóldex está en una transición de largo plazo. Desde 2003, su mandato se ha expandido continuamente, de un banco de financiamiento de comercio exterior a un banco de desarrollo de negocios. Esto ha tenido como fin crear un entorno de negocios para apoyar proyectos viables y empresas en todos los sectores de la economía colombiana.

La principal actividad de Bancóldex consiste en la entrega de créditos de segundo piso y garantías a más de 100 bancos comerciales locales, compañías financieras, cooperativas, organizaciones no gubernamentales (ONG) y bancos corresponsales extranjeros. Estas instituciones originan a su vez financiamiento para más de 115,000 micro, pequeñas y medianas empresas, así como para cientos de corporaciones grandes que acceden o buscan acceso a los mercados externos. Bancóldex Capital, un programa registrado en el balance general, está en proceso de comprometer hasta USD100 millones para capital de riesgo (venture capital) y fondos de capital privado enfocados en empresas colombianas dentro de los sectores de turismo, energía renovable, infraestructura y tecnología informática, entre otros. Los servicios no financieros del banco incluyen entrenamiento de negocios, estudios y publicaciones, así como la creación de redes profesionales para apoyar la competitividad de negocios colombianos.

En 2015, Bancóldex empezó el proceso de incrementar su patrimonio (hasta USD125 millones en la primera fase o 21% de su patrimonio existente) con inversionistas extranjeros estratégicos potenciales, incluyendo bancos multinacionales. El banco estima que, mediante un apalancamiento y escala mayores, podría aumentar sus activos totales en 3,0 veces durante un período de 10 años. El alcance de la dilución de la propiedad del Gobierno colombiano en el largo plazo aún no está claro. Sin embargo, el proceso de privatización en Colombia involucra una consulta prolongada y aprobación política. Además, como parte de la reconsideración actual de su estructura de capital futura, la entidad ha anunciado que estudiará la posibilidad de expandirse hacia el segmento de préstamos de primer piso. No obstante, estos cambios estratégicos se encuentran en las primeras etapas de evaluación.

## Administración

El equipo gerencial tiene un grado alto de profundidad, estabilidad y experiencia, además de contar con el apoyo del Gobierno, mediante los ministerios accionistas, para alinear la estrategia del banco con el Plan de Desarrollo Nacional. La ejecución de los objetivos se monitorea mediante un mapeo estratégico, en el que las metas más generales se desglosan por plan de acción de cada departamento.

El gobierno corporativo de Bancóldex es maduro y permite estabilidad e idoneidad en la supervisión. Debido a la inclusión de dos oficiales del Gobierno en la Junta Directiva, cambios en

el gobierno podrían afectar la dirección estratégica del banco. Sin embargo, dos de los cinco directores son independientes, lo que provee continuidad estratégica a través de los ciclos electorales.

El gobierno corporativo del banco está guiado por el Plan de Desarrollo Nacional cuadrienal del Gobierno (2014-2018) y busca el crecimiento empresarial a lo largo del país. Esto implica la identificación y mitigación de brechas de financiamiento a lo largo de la cadena de valor agregado de las exportaciones, a través del ofrecimiento de productos financieros apropiados para la demanda de sus clientes.

### **Apetito de Riesgo**

Las herramientas de monitoreo y control de riesgo del banco son adecuadas y cumplen con los requerimientos de la Superintendencia. Los riesgos crediticios, de mercado y de liquidez se monitorean a través del departamento de riesgo financiero. El riesgo operacional, la seguridad de tecnología informática y continuidad de negocios se controlan mediante unidades separadas, mientras que los controles anti-lavado de dinero/y financiamiento de terrorismo los vigila el departamento de cumplimiento. Todas las administraciones de riesgo individuales las coordina la Vicepresidencia de Administración de Riesgos, que reporta directamente al Comité de Administración de Riesgos y a la Junta Directiva.

#### *Crecimiento Irregular*

Como prestamista de segundo piso de largo plazo que trata con transacciones de montos relativamente importantes, el crecimiento de Bancóldex está sujeto a fluctuaciones significativas y puede estar influenciado por iniciativas del Gobierno que apoyen en sectores específicos, así como por ciclos de negocios y prepagos de deudores inesperados. Pese a las fluctuaciones interanuales, con una tasa de crecimiento anual menor a 1%, la base de activos del banco no ha crecido en forma relevante desde 2008. Durante 2014, los activos del banco reanudaron un crecimiento moderado de 2.8%, después de haber experimentado una contracción de 6.2% en 2013. Dado que los desembolsos del banco en 2014 fueron de gran peso, se compensaron parcialmente por un prepagado importante de manera imprevista. Conforme a los términos de los acuerdos entre la entidad y sus deudores, el prepagado en moneda local está permitido, pero es moderado por el cobro de comisiones por pago anticipado.

#### *Riesgo de Mercado*

Bancóldex está expuesto a los riesgos de tasa de interés y de tipo de cambio que provienen de sus carteras de préstamos e inversiones. La cartera de derivados del banco (1.7% de los activos totales) prevalece principalmente como parte de su estrategia de transacciones bursátiles (trading). En lo que respecta a concentración de emisores, así como gatillos diarios y mensuales de límite de pérdidas (stop loss), el Comité de Administración de Riesgos establece los límites. El banco estima las pérdidas diarias potenciales usando una metodología de valor de riesgo estándar que cumple con las directrices de la Superintendencia y conduce pruebas periódicas de estrés para analizar el efecto de movimientos de 50 puntos básicos y 100 puntos básicos en las tasas.

En términos de su cartera de inversiones, el banco cumple con sus límites internos de duración de 6 años (5,3 años a marzo de 2015). Los títulos consisten principalmente en instrumentos de deuda emitidos o garantizados por el Estado colombiano (61% de la cartera de inversiones a diciembre de 2014). Sin embargo, a principios de 2015, el banco también adquirió USD40 millones en bonos de largo plazo denominados en dólares estadounidenses, con el fin de cumplir con los requerimientos de un programa del Banco Interamericano de Desarrollo. Aunque las compras de estos bonos aumentaron la duración de la cartera del banco y deberían contribuir a la volatilidad de la cartera ante movimientos en las tasas de interés en Estados Unidos, estas siguen representando una parte relativamente pequeña de su cartera.

En materia de riesgo cambiario, Bancóldex trata de calzar sus activos y pasivos en moneda extranjera. A diciembre de 2014, mantuvo una posición larga neta pequeña de aproximadamente USD60 millones, 10% del patrimonio total.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

*Morosidades Bajas y Concentraciones Crediticias Altas*

Indicadores de Calidad de Activos				
(%)	2014	2013	2012	2011
Crecimiento en los Préstamos Brutos	5,23	4,08	(5,96)	7,44
Préstamos Vencidos+30 días / Préstamos Brutos	0,28	0,28	0,32	0,37
Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos+30 Días	1.420,93	1.456,87	1.280,36	1.107,25
Préstamos Vencidos+30 días menos Reservas / Capital Base según Fitch	(14,46)	(14,44)	(13,08)	(14,92)
Cargos por Incobrabilidades/Préstamos Brutos Promedio	0,93	0,80	0,65	0,93

Fuente: Estados financieros auditados

Acorde a su modelo de negocios de segundo piso, la cartera de créditos del banco se caracteriza por niveles de morosidad bajos, crecimiento irregular y niveles sustanciales de concentración crediticia. A diciembre de 2014, la tasa de cartera vencida por más de 30 días fue estable en 0,3% de los préstamos brutos, a la par de sus niveles históricos. Además, el banco reportó cero castigos netos y préstamos reestructurados. Los préstamos a partes relacionadas también fueron mínimos, representando menos de 2% de los préstamos brutos.

En cuanto a la concentración de préstamos, la exposición crediticia más grande representa aproximadamente 10% de los préstamos brutos. A marzo de 2015, los 20 préstamos más grandes comprimieron aproximadamente 60% de los préstamos brutos. Estos resultaron en buen estado, al obtener la designación interna de riesgo más baja del banco, incluyendo transacciones con las instituciones financieras más grandes del país. En 2009, la Asamblea General de Accionistas aumentó las provisiones generales del banco a 3% de los préstamos brutos para compensar el riesgo de concentración, a pesar de los niveles bajos de préstamos morosos.

### Ganancias y Rentabilidad

*Márgenes Ajustados Respaldados por Ingresos No Financieros*

Indicadores de Ganancias y Rentabilidad				
(%)	2014	2013	2012	2011
Ingresos por Intereses Netos/Activos Productivos Promedio	1,83	1,36	1,32	1,82
Gastos Operativos/Ingresos Brutos	49,31	46,62	50,00	73,65
Cargos por Incobrabilidad de Préstamos y Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	35,40	31,67	23,79	78,54
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedios	1,41	1,35	1,72	0,24
Utilidad Operativa / Riesgo Ponderado Ajustado	1,53	1,57	1,99	0,25
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	4,39	3,05	6,51	1,14

Fuente: Estados financieros auditados

Las utilidades de Bancóldex reflejan los márgenes relativamente bajos típicos del negocio de préstamos de segundo piso e inferiores a los del promedio del sistema bancario, pero consistentes con los de otros bancos de política similares. El margen de intermediación del banco de 1,8% a diciembre de 2014 es algo superior al de los 2 años fiscales anteriores, por lo que se beneficia del crecimiento crediticio positivo y de una mejora moderada en el costo de fondeo. Los ingresos no financieros por transacciones bursátiles (trading), comisiones, operaciones de arrendamiento y dividendos representaron 59% de los ingresos brutos en 2014 y brindaron soporte crítico a las utilidades de la compañía. Las utilidades netas también recibieron ayuda por COP12 mil millones

en otros ingresos, incluyendo la reversión de provisiones. A diciembre de 2014, el ROAA mejoró a 1,0% en 2014, comparado con 0,7% el año anterior.

## Capitalización y Apalancamiento

### Indicadores de Capitalización

(%)	2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch/Riesgo Ponderado Ajustado	23,88	24,21	26,08	23,52
Capital Eligible según Fitch/Riesgo Ponderado Ajustado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible /Activos Tangibles	21,68	21,50	21,31	21,81
Relación Básica de Solvencia Regulatoria	16,70	18,55	18,08	19,18
Generación Interna de Capital	2,20	(5,13)	5,33	(2,84)

Fuente: Estados financieros auditados

La posición de capital de Bancóldex compara de manera favorable con la de sus pares locales e internacionales y representa una fortaleza clave para su perfil financiero. Los indicadores de capital del banco se benefician del crecimiento bajo en los activos desde 2008 y de su morosidad baja, lo que se compensa por los niveles modestos de generación interna de capital y los pagos significativos de dividendos, los cuales han promediado 84% de las utilidades netas desde 2011. El colchón de capital del banco está protegido también por las reservas altas por préstamos incobrables, equivalentes a 4,1% de los préstamos brutos a fines de 2014. Sin embargo, dado el nivel alto de concentración de deudores del banco, Fitch considera que las reservas y el capital son apropiados.

Como se mencionó, el banco se encuentra en una etapa temprana de levantamiento de capital por parte de inversionistas nuevos. La primera fase consiste en obtener aproximadamente USD125 millones, con una recaudación adicional en el mediano plazo de hasta USD500 millones. Durante un período de 10 años, el banco estima un crecimiento en los activos por un factor de 3,0 veces con un incremento moderado en el apalancamiento, para alcanzar un índice de solvencia de 12% a 14% aproximadamente, en comparación con 18% a diciembre de 2014. Dada la rentabilidad relativamente débil del banco, la búsqueda de un apalancamiento mayor tendrá que estar acompañada de una mejora robusta y sostenida en la generación interna de capital.

Las regulaciones locales requieren la contabilización de activos ponderados por riesgo a nivel de institución, en lugar de riesgo consolidado. Por lo tanto, con el fin de estimar los indicadores ponderados por riesgos consolidados, Fitch suma los activos ponderados por riesgo de Bancóldex y Leasing Bancóldex. En conjunto, estas dos entidades representan más de 99% de los activos consolidados.

## Fondeo y Liquidez

### Índices de Fondeo y Liquidez

(%)	2014	2013	2012	2011
Préstamos/Depósitos de Clientes	209,05	179,65	175,54	233,10
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	217,49	3.744,23	104,01	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total	54,74	60,27	55,38	50,08

Fuente: Estados financieros auditados

Debido a su modelo de negocios mayorista y su franquicia pequeña, menos de 1% del fondeo del banco ha sido históricamente a través de depósitos a la vista. Los certificados de depósito formaron la mayor parte del fondeo de Bancóldex (55%) a diciembre de 2014. Otras fuentes de fondeo importantes incluyen financiamiento directo en dólares estadounidenses por parte de bancos y multilaterales (31% del fondeo) y una emisión de bonos vigente por COP706 mil millones (14% del fondeo). La mayoría del fondeo del banco es de largo plazo y su concentración se mantiene elevada. El depositante más importante representó 11,9% de los depósitos totales, mientras que los 20 depositantes más grandes representaron 65,1% del total de depósitos a marzo

de 2015. No obstante, los proveedores de fondeo más grandes han demostrado un grado alto de estabilidad.

En términos de liquidez, el banco mantiene una cobertura adecuada de los pasivos por vencimientos. Un descalce de corto plazo se compensó en su totalidad por el acceso del banco a varias líneas de crédito en dólares estadounidenses con bancos extranjeros e instituciones multilaterales: USD1,12 mil millones de los cuales siguen disponibles.

## Soporte

### Calificación Basada en Soporte del Soberano

Las calificaciones de Bancóldex se sustentan en el soporte que la República de Colombia (calificada 'BBB' por Fitch con Perspectiva Estable) proveería en caso de ser necesario. El apoyo se basa en la propiedad mayoritaria que los ministerios del Gobierno tienen en el banco, el servicio de miembros del Gobierno de rango alto en la Junta Directiva y la importancia estratégica de la compañía para las políticas de infraestructura y desarrollo económico del Gobierno.

## Análisis Comparativo

Los indicadores de desempeño de Bancóldex son, en general, similares a los de otros bancos de política tanto regionales como locales. Sus indicadores de rentabilidad, incluyendo el margen por intereses neto, la rentabilidad operativa el ROAE y el ROAA están alineados con la mediana de sus pares, a pesar de índices de gastos administrativos algo más elevados. Las reservas para préstamos incobrables y posición de capital de la entidad comparan de manera favorable con la de sus pares, mientras que los préstamos morosos no exceden la mediana. Sin embargo, las tasas de crecimiento del banco son menores que las de sus pares en términos de activos y préstamos brutos.

## Análisis Comparativo

	Bancoldex	Findeter	Financiera de Desarrollo Nacional	Corporación Financiera de Desarrollo Perú	Banco Nacional de Obras de Mexico	Banco Nacional de Desenvolvimiento Brasil	Mediana
(%; cifras a diciembre de 2014)	Colombia Cierre Fiscal	Colombia Cierre Fiscal	Colombia Cierre Fiscal	Perú Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	1,83	1,59	3,23	2,18	1,47	1,90	1,87
Ingresos No Financieros / Ingresos Totales	49,31	63,06	77,48	39,22	34,87	18,01	44,27
Gastos Operativos / Activos Promedio	2,12	1,38	5,51	0,83	0,48	0,42	1,11
Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	10,08	6,27	1,72	5,06	13,77	27,85	8,18
Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2,18	0,81	1,60	1,29	0,90	2,02	1,45
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6,52	6,17	3,30	5,54	11,91	21,87	6,35
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1,41	0,80	3,07	1,41	0,78	1,59	1,41
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	4,39	3,61	2,20	3,49	10,72	14,47	4,00
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0,95	0,47	2,04	0,89	0,70	1,05	0,92
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	21,68	12,88	98,62	23,15	6,22	7,35	17,28
Patrimonio / Activos Totales	21,68	12,88	98,62	23,21	6,33	7,56	17,28
Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	4,31	3,54	1,65	3,42	9,98	(0,92)	3,48
Crecimiento del Activo Total	2,77	10,29	32,69	20,64	17,11	12,17	14,64
Crecimiento de los Préstamos Brutos	5,23	(0,92)	(16,63)	10,19	12,95	15,12	7,71
Préstamos Vencidos + 30 Días / Préstamos Brutos	0,28	0,01	0,00	3,45	0,53	0,27	0,28
Reservas Para Préstamos / Préstamos Brutos	4,05	1,05	21,96	10,27	2,53	0,49	3,29
Reservas Para Préstamos / Préstamos Vencidos + 30 Días	1.420,93	12.720,00	N.A.	297,94	476,59	183,37	476,59
Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	0,00	0,00
Préstamos / Depósitos de Clientes	209,05	127,73	N.A.	12.161,97	163,90	3.893,20	209,05
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	217,49	26,35	N.A.	N.A.	696,40	N.A.	217,49
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (Excluyendo Derivados)	54,74	74,70	N.A.	0,68	36,66	2,21	36,66

### Calificación de Deuda

En 2007, Bancóldex estructuró un cupo global de bonos ordinarios por una cantidad autorizada de COP3 billones, del cual se realizaron nueve emisiones. Las emisiones tienen plazos de redención que varían entre 2 y 10 años, contados a partir de su fecha de emisión. La colocación total de estos se ha hecho a tasas variables indexadas a la DTF, IPC e IBR, alineada con la operación crediticia de Bancóldex.

Al cierre de marzo de 2015, solo se encuentran vigentes dos emisiones por un monto de COP706 mil millones con vencimientos entre 2015 y 2022. Las demás fueron redimidas en su totalidad de acuerdo con lo establecido en el programa.

## Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 22 de junio de 2015, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión periódica de las calificaciones nacionales de emisor de corto y largo plazo de Bancóldex S.A., decidió afirmar en 'AAA(col)' y 'F1+(col)' las respectivas calificaciones con perspectiva Estable. Además, se afirmó en 'AAA(col)' la calificación de riesgo nacional de las emisiones que hacen parte del Programa de Emisión de Bonos Ordinarios de Bancóldex por hasta COP3 billones, según consta en el Acta No. 4030 de la misma fecha.

Al respecto es necesario precisar que según la escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A., las obligaciones calificadas con 'AAA(col)', la más alta calidad crediticia, 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. De la misma manera la calificación 'F1+(col)' indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros de corto plazo respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia de corto plazo 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 del emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Miembros que integran el comité técnico de calificación: Alejandro García, Andrés Márquez, Mónica Ibarra, Diego Alcázar y Mark Narron. Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico pueden consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co).

**Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.**  
**Estado de Resultados**

(COP millones)	31 dic 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Cierre Fiscal (USD)	Cierre Fiscal	Como % de Activos						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
2. Otros Ingresos por Intereses	136,8	327.213,0	5,16	314.245,0	5,11	354.238,0	5,37	275.474,0	4,61
3. Ingresos por Dividendos	2,9	6.824,0	0,11	1.088,0	0,02	921,0	0,01	720,0	0,01
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	139,6	334.037,0	5,26	315.333,0	5,13	355.159,0	5,38	276.194,0	4,62
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
6. Otros Gastos por Intereses	91,8	219.648,0	3,46	228.349,0	3,71	271.944,0	4,12	170.458,0	2,85
7. Total Gastos por Intereses	91,8	219.648,0	3,46	228.349,0	3,71	271.944,0	4,12	170.458,0	2,85
8. Ingreso Neto por Intereses	47,8	114.389,0	1,80	86.984,0	1,42	83.215,0	1,26	105.736,0	1,77
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	(6,8)	(16.251,0)	(0,26)	21.187,0	0,34	87.996,0	1,33	11.855,0	0,20
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	11,1	26.650,0	0,42	25.274,0	0,41	22.227,0	0,34	14.329,0	0,24
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
12. Ingreso Neto por Seguros	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
13. Comisiones y Honorarios Netos	5,7	13.629,0	0,21	14.203,0	0,23	12.545,0	0,19	7.980,0	0,13
14. Otros Ingresos Operativos	60,8	145.463,0	2,29	101.842,0	1,66	90.804,0	1,38	118.444,0	1,98
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	70,8	169.491,0	2,67	162.506,0	2,64	213.572,0	3,24	152.608,0	2,55
16. Gastos de Personal	21,0	50.200,0	0,79	45.176,0	0,73	39.785,0	0,60	36.452,0	0,61
17. Otros Gastos Operativos	37,5	89.782,0	1,41	71.145,0	1,16	108.603,0	1,65	153.809,0	2,57
18. Total Gastos Operativos	58,5	139.982,0	2,21	116.321,0	1,89	148.388,0	2,25	190.261,0	3,18
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	60,1	143.898,0	2,27	133.169,0	2,17	148.399,0	2,25	68.083,0	1,14
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	21,1	50.474,0	0,80	41.624,0	0,68	33.967,0	0,51	48.789,0	0,82
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0,2	459,0	0,01	544,0	0,01	1.337,0	0,02	4.682,0	0,08
23. Utilidad Operativa	38,9	92.965,0	1,47	91.001,0	1,48	113.095,0	1,71	14.612,0	0,24
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
25. Ingresos No Recurrentes	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	26.291,0	0,44
26. Gastos No Recurrentes	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	3,5	8.279,0	0,13	(1.585,0)	(0,03)	22.624,0	0,34	5.143,0	0,09
29. Utilidad Antes de Impuestos	42,3	101.244,0	1,60	89.416,0	1,45	135.719,0	2,06	46.046,0	0,77
30. Gastos de Impuestos	16,1	38.585,0	0,61	45.440,0	0,74	43.292,0	0,66	30.379,0	0,51
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
32. Utilidad Neta	26,2	62.659,0	0,99	43.976,0	0,72	92.427,0	1,40	15.667,0	0,26
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	N.A.	N.A.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	5.380,0	0,09
34. Revaluación de Activos Fijos	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	0,0	0,00	0,0	0,00
35. Diferencias en Conversión de Divisas	N.A.	N.A.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	N.A.	-
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	N.A.	N.A.	-	0,0	0,00	0,0	0,00	(1.080,0)	(0,02)
37. Ingreso Integral de Fitch	26,2	62.659,0	0,99	43.976,0	0,72	92.427,0	1,40	19.967,0	0,33
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	26,2	62.659,0	0,99	43.976,0	0,72	92.427,0	1,40	15.667,0	0,26
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	12,8	30.673,0	0,48	115.936,0	1,89	13.397,3	0,20	54.317,9	0,91
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
Tipo de Cambio			USD1 = COP2392,46000		USD1 = COP1922,56000		USD1 = COP1771,54000		USD1 = COP1942,70000

Fuente: Estados Financieros Auditados

**Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.**  
**Balance General**

(COP millones)	31 dic 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Cierre Fiscal (USD)	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
<b>Activos</b>									
<b>A. Préstamos</b>									
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	1,1	2.669,0	0,04	2.042,0	0,03	1.391,0	0,02	812,0	0,01
2. Otros Préstamos Hipotecarios	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0,2	370,0	0,01	503,0	0,01	503,0	0,01	370,0	0,01
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	2.331,2	5.577.369,0	83,26	5.300.314,0	81,32	5.092.939,0	73,26	5.416.528,0	86,91
5. Otros Préstamos	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
6. Menos: Reservas para Préstamos	94,4	225.957,0	3,37	217.278,0	3,33	210.299,0	3,03	223.011,0	3,58
7. Préstamos Netos	2.238,1	5.354.451,0	79,93	5.085.581,0	78,02	4.884.534,0	70,26	5.194.699,0	83,35
8. Préstamos Brutos	2.332,5	5.580.408,0	83,31	5.302.859,0	81,36	5.094.833,0	73,29	5.417.710,0	86,93
9. Nota: Préstamos Vencidos + 30 Días Incluidos Arriba	6,6	15.902,0	0,24	14.914,0	0,23	16.425,0	0,24	20.141,0	0,32
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
<b>B. Otros Activos Productivos</b>									
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	5,0	11.962,0	0,18	119.628,0	1,84	48.000,0	0,69	N.A.	-
2. Repos y Colaterales en Efectivo	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	194,1	464.339,0	6,93	529.289,0	8,12	1.229.849,0	17,69	312.487,0	5,01
4. Derivados	47,2	112.848,0	1,68	7.093,0	0,11	56.632,0	0,81	25.939,0	0,42
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	148,7	355.659,0	5,31	367.261,0	5,63	335.010,0	4,82	345.243,0	5,54
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	2,8	6.801,0	0,10	7.307,0	0,11	14.246,0	0,20	22.776,0	0,37
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
8. Otros Títulos Valores	16,1	38.457,0	0,57	30.616,0	0,47	31.811,0	0,46	74.016,0	1,19
9. Total Títulos Valores	408,8	978.104,0	14,60	941.566,0	14,45	1.667.548,0	23,99	780.461,0	12,52
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	93,9	224.626,0	3,35	239.240,0	3,67	216.555,0	3,12	237.519,0	3,81
11. Nota: Total Valores Pignorados	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
12. Inversiones en Propiedades	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
13. Activos de Seguros	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
14. Otros Activos Productivos	0,3	776,0	0,01	111,0	0,00	120,0	0,00	1.817,0	0,03
15. Total Activos Productivos	2.652,2	6.345.293,0	94,72	6.146.886,0	94,31	6.600.202,0	94,94	5.976.977,0	95,91
<b>C. Activos No Productivos</b>									
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	58,9	140.836,0	2,10	187.441,0	2,88	166.575,0	2,40	28.637,0	0,46
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
3. Bienes Adjudicados en Pago	1,8	4.202,0	0,06	4.666,0	0,07	2.583,0	0,04	374,0	0,01
4. Activos Fijos	6,3	15.106,0	0,23	14.724,0	0,23	15.021,0	0,22	15.322,0	0,25
5. Plusvalía	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
6. Otros Intangibles	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
7. Activos por Impuesto Corriente	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
8. Activos por Impuesto Diferido	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
9. Operaciones Descontinuadas	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
10. Otros Activos	80,8	193.221,0	2,88	164.359,0	2,52	167.603,0	2,41	210.773,0	3,38
11. Total Activos	2.799,9	6.698.658,0	100,00	6.518.076,0	100,00	6.951.984,0	100,00	6.232.083,0	100,00
Tipo de Cambio	USD1 = COP2392,46000			USD1 = COP1922,56000		USD1 = COP1771,54000		USD1 = COP1942,70000	

Fuente: Estados Financieros Auditados

**Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.**  
**Balance General**

	31 dic 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	Cierre Fiscal (USD)	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal (USD)	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal (USD)
Pasivos y Patrimonio									
D. Pasivos que Devengan Intereses									
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,5	1.269,0	0,02	1.354,0	0,02	2.407,0	0,03	1.665,0	0,03
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
3. Depósitos a Plazo	1.115,2	2.668.122,0	39,83	2.950.483,0	45,27	2.899.942,0	41,71	2.322.522,0	37,27
4. Total Depósitos de Clientes	1.115,8	2.669.391,0	39,85	2.951.837,0	45,29	2.902.349,0	41,75	2.324.187,0	37,29
5. Depósitos de Bancos	2,3	5.500,0	0,08	3.195,0	0,05	46.151,0	0,66	287.971,0	4,62
6. Repos y Colaterales en Efectivo	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	22,2	53.191,0	0,79	58.123,0	0,89	607.399,0	8,74	848.284,0	13,61
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1.140,3	2.728.082,0	40,73	3.013.155,0	46,23	3.555.899,0	51,15	3.460.442,0	55,53
9. Obligaciones Sénior a más de un Año	295,4	706.700,0	10,55	900.000,0	13,81	1.106.150,0	15,91	578.490,0	9,28
10. Obligaciones Subordinadas	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
11. Bonos Garantizados	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
12. Otras Obligaciones	602,6	1.441.687,0	21,52	984.339,0	15,10	578.364,0	8,32	602.011,0	9,66
13. Total Fondeo a Largo Plazo	898,0	2.148.387,0	32,07	1.884.339,0	28,91	1.684.514,0	24,23	1.180.501,0	18,94
14. Derivados	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
15. Obligaciones Negociables	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
16. Total Fondeo	2.038,3	4.876.469,0	72,80	4.897.494,0	75,14	5.240.413,0	75,38	4.640.943,0	74,47
E. Pasivos que No Devengan Intereses									
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
2. Reservas por Deterioro de Créditos	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
3. Reservas para Pensiones y Otros	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	11.339,0	0,16	14.464,0	0,23
5. Pasivos por Impuesto Diferido	6,3	15.098,0	0,23	13.362,0	0,20	N.A.	-	N.A.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
7. Operaciones Descontinuadas	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
8. Pasivos de Seguros	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
9. Otros Pasivos	148,3	354.866,0	5,30	205.643,0	3,15	218.578,0	3,14	217.410,0	3,49
10. Total Pasivos	2.192,9	5.246.433,0	78,32	5.116.499,0	78,50	5.470.330,0	78,69	4.872.817,0	78,19
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
G. Patrimonio									
1. Capital Común	597,3	1.428.926,0	21,33	1.377.695,0	21,14	1.437.076,0	20,67	1.138.659,0	18,27
2. Interés Minoritario	5,1	12.249,0	0,18	10.132,0	0,16	9.517,0	0,14	8.295,0	0,13
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	4,6	11.050,0	0,16	13.750,0	0,21	35.061,0	0,50	5.424,0	0,09
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	206.888,0	3,32
6. Total Patrimonio	607,0	1.452.225,0	21,68	1.401.577,0	21,50	1.481.654,0	21,31	1.359.266,0	21,81
7. Total Pasivos y Patrimonio	2.799,9	6.698.658,0	100,00	6.518.076,0	100,00	6.951.984,0	100,00	6.232.083,0	100,00
8. Nota: Capital Base según Fitch	607,0	1.452.225,0	21,68	1.401.577,0	21,50	1.481.654,0	21,31	1.359.266,0	21,81
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	N.A.	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-	N.A.	-
Tipo de Cambio	USD1 = COP2392,46000			USD1 = COP1922,56000		USD1 = COP1771,54000		USD1 = COP1942,70000	

Fuente: Estados Financieros Auditados

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

**Resumen Analítico**

	2014	2013	2012	2011
(%; años al 31 de diciembre)	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	5,35	4,95	5,65	4,76
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4,49	4,50	5,50	3,83
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	1,83	1,36	1,32	1,82
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	1,02	0,71	0,78	0,98
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	1,83	1,36	1,32	1,82
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>				
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Totales	59,71	65,14	71,96	59,07
2. Gastos Operativos / Ingresos Totales	49,31	46,62	50,00	73,65
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	2,12	1,73	2,25	3,16
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	10,08	9,24	10,45	4,95
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2,18	1,98	2,25	1,13
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Util. Operativa antes de Provisiones	35,40	31,67	23,79	78,54
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6,52	6,31	7,96	1,06
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1,41	1,35	1,72	0,24
9. Utilidad Operativa / Riesgo Ponderado Ajustado	1,53	1,57	1,99	0,25
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>				
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	4,39	3,05	6,51	1,14
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0,95	0,65	1,40	0,26
3. Ingreso Integral según Fitch / Patrimonio Promedio	4,39	3,05	6,51	1,45
4. Ingreso Integral según Fitch / Activos Totales Promedio	0,95	0,65	1,40	0,33
5. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	38,11	50,82	31,90	65,98
6. Utilidad Neta / Riesgo Ponderado Ajustado	1,03	0,76	1,63	0,27
<b>D. Capitalización</b>				
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	23,88	24,21	26,08	23,52
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	21,68	21,50	21,31	21,81
4. Relación Básica de Solvencia Regulatoria	16,70	18,55	18,08	19,18
5. Relación Total de Solvencia Regulatoria	18,02	21,73	21,11	22,20
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
7. Patrimonio / Activos Totales	21,68	21,50	21,31	21,81
8. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	48,95	263,63	14,50	346,70
9. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	2,20	(5,13)	5,33	(2,84)
<b>E. Calidad de Activos</b>				
1. Crecimiento del Activo Total	2,77	(6,24)	11,55	7,16
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	5,23	4,08	(5,96)	7,44
3. Préstamos Vencidos + 30 días / Préstamos Brutos	0,28	0,28	0,32	0,37
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	4,05	4,10	4,13	4,12
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Vencidos + 30 días	1.420,93	1.456,87	1.280,36	1.107,25
6. Préstamos Vencidos + 30 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio Base Según Fitch	(14,46)	(14,44)	(13,08)	(14,92)
7. Préstamos Vencidos + 30 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(14,46)	(14,44)	(13,08)	(14,92)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,93	0,80	0,65	0,93
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
10. Préstamos Vencidos + 30 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud	0,36	0,37	0,37	0,38
<b>F. Fondeo</b>				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	209,05	179,65	175,54	233,10
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	217,49	3.744,23	104,01	N.A.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo Derivados)	54,74	60,27	55,38	50,08

Fuente: Estados Financieros Auditados

**Las clasificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de clasificación.**

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una clasificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la clasificación. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.