

Reporte de calificación

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

Comité Técnico: 27 de febrero de 2018
Acta número: 1.317

Contactos:
Rodrigo Fernando Tejada Morales
rodrigo.tejada@spglobal.com
Juan Sebastián Pérez
juan.perez1@spglobal.com

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

Institución oficial especial

REVISIÓN PERIÓDICA		
	DEUDA DE LARGO PLAZO	DEUDA DE CORTO PLAZO
Emisor	'AAA'	'BRC 1+'
Bonos ordinarios con garantía general 2007 Bancóldex S.A por COP 3.000.000 millones	Bonos ordinarios: 'AAA'	
Programa de emisión y colocación de bonos ordinarios hasta por COP 3 billones del Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A.- Bancóldex	Bonos ordinarios: 'AAA'	
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de octubre de 2017	Historia de la calificación:	
Activos: COP7.118.900	Revisión periódica Abr./17: 'AAA'; 'BRC 1+'	
Pasivo: COP5.645.776	Revisión periódica May./16: 'AAA'; 'BRC 1+'	
Patrimonio: COP1.473.123	Calificación inicial Ago./02: 'AAA'; 'BRC 1+'	
Utilidad neta: COP76.949		

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

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

La relevancia de Bancóldex como herramienta de política pública del gobierno nacional, y su posicionamiento como uno de los principales bancos de segundo piso, seguirán favoreciendo nuestra percepción sobre su posición de negocio en el mercado colombiano en los próximos años.

Los lineamientos de Bancóldex como herramienta de política pública para la promoción del desarrollo empresarial se encuentran claramente definidos en su plan estratégico. A la fecha de esta revisión, evidenciamos avances en frentes como la promoción del emprendimiento, la asistencia técnica para empresarios, y el desembolso de recursos para apoyar a las microempresas, entre otros.

En Colombia existen 11 instituciones oficiales especiales. Bancóldex ocupa la cuarta posición por tamaño de activos (sin incluir al Fondo de Garantías de Instituciones Financieras FOGAFIN), y se ubica por detrás del Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO) y la Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (FINDETER), y del Fondo Nacional del Ahorro (FNA). A octubre de 2017, la participación de Bancóldex dentro del total de la cartera del sistema financiero era 1,2%, similar a lo observado en octubre de 2016. Esto lo ubica en la posición 17 en un grupo de 61 entidades. En octubre de 2017, la cartera total

del banco tuvo una variación anual de 2,2%, inferior al 4,7% del mismo mes de un año atrás. La tendencia de crecimiento de la cartera del banco fue decreciente desde el segundo semestre de 2016, pero durante 2017 dicha tendencia se revirtió gradualmente a medida que se fortaleció el ritmo de los desembolsos. Desde nuestra perspectiva, el principal reto para 2018 consistirá en recuperar y mantener un ritmo de crecimiento positivo de su cartera bruta. Desde 2015 Bancóldex definió una estrategia corporativa basada en siete “Plataformas de Crecimiento”, y finalizando 2017, tomó la decisión de orientar la gestión de 2018 en seis focos estratégicos que complementarán la labor de las unidades de negocio a las que se refieren las plataformas.

Con base en la modificación a su estrategia, la entidad definió una meta de crecimiento bastante ambiciosa para 2018 que implica un aumento de 31% anual en los desembolsos de cartera, y de 23% en su saldo de cartera neta. Al igual que en el pasado, dicha estrategia tendrá como base la atención al sector exportador que aportaría 2,1 billones de pesos colombianos (COP) de los COP4,7 billones a los que esperan llegar en desembolsos. En nuestra opinión, aunque no descartemos que pueda lograrlo, el cumplimiento de dicha meta requerirá de un esfuerzo importante, ya que los crecimientos esperados son muy superiores al promedio histórico del banco.

Bancóldex está vinculado al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, quien es su accionista mayoritario con 91,9% del capital, mientras que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público participa con el 7,9%. La principal sinergia que desarrolla la entidad con el gobierno es el alineamiento de su estrategia a los objetivos de política pública para promover el desarrollo empresarial, y el respaldo de capital que proporciona para el desarrollo de su actividad.

Bancóldex cuenta con altos estándares de gobierno corporativo, factor que ponderamos positivamente en un entorno en el cual las entidades cuyo capital es principalmente del gobierno se ven expuestas a una alta rotación de sus directivos, ya que este tipo de políticas promueven la institucionalidad. En lo que respecta a los avances en el proceso de alineamiento estratégico con sus filiales, en nuestra opinión, los resultados hasta la fecha han sido satisfactorios. Según nos informó la entidad, dentro de los logros de 2017 está la unificación de algunos de los términos de referencia que utilizará para procesos de contratación, así como políticas que le permitan estandarizar su esquema de trabajo y homologar procesos. Además, destacamos que a la fecha ya se tiene definida una identidad visual del Grupo Bancóldex.

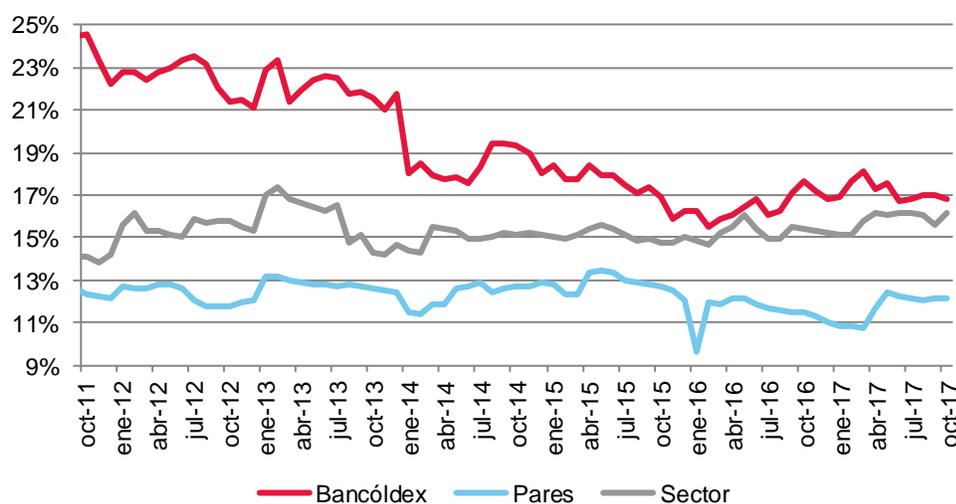
Capital y solvencia:

La fortaleza patrimonial de Bancóldex se refleja en sus adecuados niveles de solvencia. En un escenario de estrés consideramos que habría un respaldo patrimonial adicional del principal accionista del banco, el gobierno nacional (calificación soberana en escala global en moneda extranjera BBB-/Estable/A-3 y en moneda local BBB/Estable/A-2, de S&P Global Ratings).

El indicador de solvencia de Bancóldex se compara positivamente con respecto al de la industria bancaria y de sus pares (ver Gráfico 1). Esto le seguirá permitiendo apalancar adecuadamente su crecimiento, en un entorno en el cual compite por recursos con entidades financieras que están en capacidad de fondearse a menores tasas. En lo que respecta al respaldo gubernamental, en la medida que esperamos que Bancóldex siga siendo una herramienta gubernamental estratégica para la promoción y desarrollo de la actividad industrial, consideramos que, en caso de requerirse, la probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno es elevada.

A partir de febrero de 2018 la entidad comenzó a reportar la solvencia de acuerdo a un nuevo marco regulatorio para las instituciones oficiales especiales (IOEs). Con la expedición del decreto 1333 del 10 de agosto de 2017, las operaciones de redescuento que se celebren con entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia computarán por el 50% de su valor en el cálculo de los activos ponderados por nivel de riesgo. Para operaciones de redescuento con entidades no vigiladas, la ponderación se mantiene en 100%. Según lo informó Bancóldex, con esto, su solvencia subiría de 17% a 25% aproximadamente a partir de febrero de este año, lo que le da un margen mucho más amplio de crecimiento de su cartera del que tenía hasta ahora y que se alinea con la meta de desembolsos que se fijó para 2018. En línea con esta estrategia, creemos que la solvencia tendrá una reducción gradual y podrá cerrar entre 20% y 22% aproximadamente.

Gráfico 1
Relación de solvencia



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

A octubre de 2017, la relación entre riesgo de mercado y patrimonio técnico de Bancóldex fue 6,5%, por encima del 1,7% de sus pares y el 3,4% del sector bancario. Esto, producto de una gestión de portafolio más activa con respecto a la industria. En el marco del apetito al riesgo del banco, observamos que durante 2017 la exposición al riesgo de Bancóldex se mantuvo dentro de sus límites internos de duración (máximo 6 años) y del valor del portafolio (cuyo valor de mercado no puede superar el valor del patrimonio de Bancóldex).

Rentabilidad:

Resaltamos la recuperación del indicador de rentabilidad del patrimonio durante 2017, pero consideramos que sigue habiendo una oportunidad la mejora en la estructura de balance y el fortalecimiento de la generación de ingresos por el negocio de redescuento.

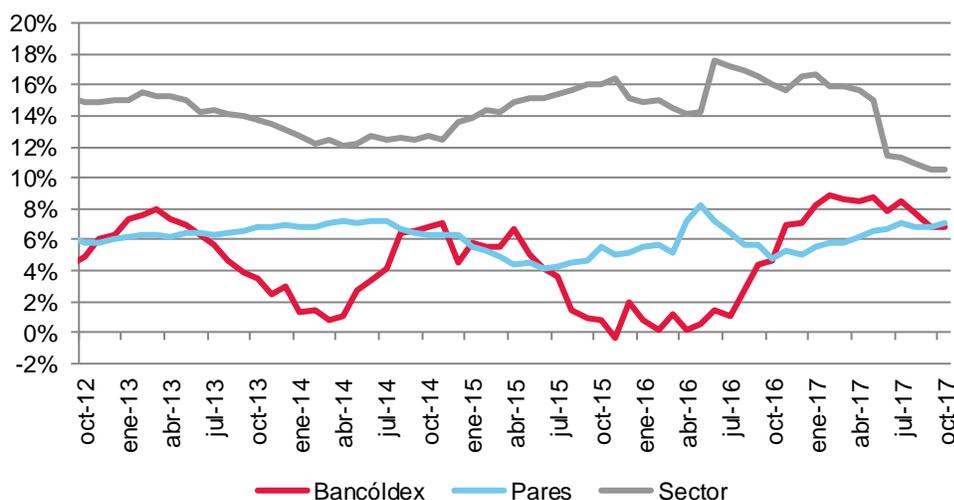
Como mencionamos en anteriores revisiones, los ingresos diferentes a los de redescuento continúan siendo representativos en la estructura de ingresos de Bancóldex. Aunque estos compensan los estrechos márgenes de ingresos que obtiene en la colocación, también generan mayor volatilidad en la ejecución del presupuesto del banco, y exponen la generación de utilidades a cambios drásticos en las condiciones de mercado.

Durante 2017 la participación de los ingresos asociados con el portafolio de inversiones se redujo de 51% a 39% debido a un menor desempeño del portafolio. En tal sentido, en octubre de 2017 el componente de ingresos netos de inversiones tuvo una reducción de 18% anual.

La estrategia de inversión de Bancóldex se respalda principalmente en su portafolio estratégico (títulos con mayor duración frente a los otros portafolios que causen intereses permanentes en el tiempo con rendimiento similar al de la cartera) y el portafolio de liquidez (inversiones con duración enfocada en la parte media y corta de la curva de rendimiento). La estrategia se complementa, aunque con una menor proporción, en las inversiones en fondos de capital. Según nos informaron, en 2018 el portafolio estratégico mantendrá, al igual que en 2017, una participación de cerca de 36% del portafolio total. El portafolio de liquidez, en cambio, podría aumentar tanto su monto como su duración en la medida que la entidad identifique oportunidades de mercado. Teniendo en cuenta que este portafolio es el más representativo, con una participación de 54% con respecto al total, daremos seguimiento a la ejecución de dicha estrategia y su impacto sobre los ingresos de Bancóldex.

En octubre de 2017 Bancóldex alcanzó un indicador anualizado de rentabilidad del patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de 6,8%, por encima del 4,7% observado en el mismo periodo de 2016 (Ver gráfico 2). En el acumulado a octubre Bancóldex generó utilidades por COP76.949 millones, lo que equivale a una variación de 0,5% anual. A pesar de que los ingresos de intereses crecieron solo 2,2% anual, en ese mismo periodo la entidad tuvo una reducción del costo de fondeo (menor saldo de certificados de depósitos a término (CDT), acceso a recursos de multilaterales y emisión de bonos) que, a su vez, derivó en un crecimiento de 91% en el ingreso de interés neto.

Gráfico 2
Rentabilidad del patrimonio ROE (anualizado)



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

Calidad del activo:

La exposición al riesgo de crédito de la cartera de Bancóldex es mínima por ser un banco de segundo piso. De igual forma, el portafolio de inversiones de renta fija mantiene una excelente calidad crediticia, concentrado en deuda pública nacional.

A pesar de que la cartera se concentra en las instituciones que colocan los recursos de redescuento, y son estas quienes asumen el riesgo de crédito, Bancóldex ha fortalecido sus herramientas de otorgamiento de cupos y de seguimiento a las entidades que acceden a estos recursos. En tal sentido, y en la medida que asignamos una muy baja probabilidad a un escenario de riesgo sistémico, consideramos que la fortaleza del banco en cuanto a su baja exposición al riesgo de mercado se mantendrá. En 2018, la estrategia de la administración es implementar un programa piloto que evalúe oportunidades de colocación a empresas mediante crédito directo, como lo hace la banca de primer piso. El monto estimado para este plan es de COP503.000 millones, por lo que a pesar de dicha estrategia de Bancóldex, prevemos que la entidad se mantendrá como un banco de segundo piso, con mayor participación del redescuento.

A octubre de 2017 el indicador de cartera vencida (ICV) de Bancóldex fue 0,8%, inferior al 1,3% del mismo mes de 2016. Dicha mejora tiene que ver, más que todo, con los avances en el proceso de normalización de los créditos que recibió como cartera directa de Internacional CF (Internacional), entidad que entró en proceso de liquidación. En línea con los bajos niveles de cartera vencida, la cobertura con provisiones alcanzó 473% a octubre de 2017, muy por encima de lo que registra el sistema bancario cuyo indicador era 127% para esa misma fecha.

La cartera de Bancóldex tiene una alta concentración por entidad, pero por el carácter de redescuento, consideramos que el riesgo de una pérdida por este concepto se daría en un escenario de quiebras sistémico. Dicho escenario, en el contexto actual del sistema financiero colombiano, tiene una muy baja probabilidad de ocurrencia.

Para octubre de 2017, las inversiones de la entidad se concentraban en 71% en títulos de deuda pública nacional TES, en moneda local, por lo que no consideramos que exista una fuente significativa de riesgo de crédito.

Fondeo y liquidez:

Bancóldex cuenta con un portafolio diversificado de productos del pasivo para respaldar adecuadamente su misión como entidad de fomento. A esto, se suma una gestión de riesgo de liquidez que favorece el calce adecuado de plazos entre activos y pasivos. El principal reto del banco para respaldar su operación sigue siendo la competencia que enfrenta con los establecimientos de crédito de primer piso por el fondeo a través de CDT's

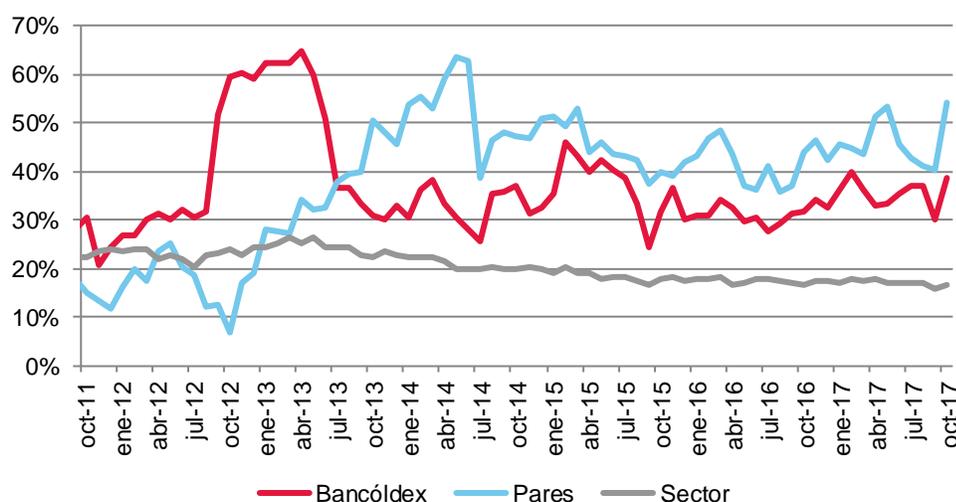
Además de las operaciones de fondeo que llevó a cabo Bancóldex a través de las captaciones de CDT y del acceso a recursos de la banca corresponsal y multilateral, en 2017 el banco realizó una emisión de bonos (Bonos Verdes) por COP200.000 millones. En 2018, no descartamos la posibilidad de que se lleven a cabo nuevas emisiones, y dado que la entidad espera de recibir la aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia para ofrecer su nuevo producto de cuentas de ahorro, consideramos que esto contribuirá positivamente con la diversificación del pasivo.

Con respecto a lo observado en octubre de 2016, en el mismo mes de 2017 la estructura de fondeo tuvo un ajuste en la medida que se redujo la participación de los CDT, al tiempo que se fortalecieron otras fuentes de fondeo como los títulos de deuda y entidades multilaterales, las cuales favorecen la diversificación del pasivo. La expectativa del banco es que al cierre de 2018 las captaciones de CDT sigan siendo su principal fuente de fondeo, pero que su participación siga disminuyendo para favorecer las fuentes de fondeo de menor costo.

En el pasado hemos identificado episodios de prepago de cartera de redescuento, cuyos recursos se han incorporado en nuevas colocaciones y han reemplazado, temporalmente, el uso de otras fuentes de fondeo. En 2017, estos prepagos estuvieron aproximadamente 25% por encima del presupuesto establecido por Bancóldex. En un escenario de tasas bajas como el que se proyecta para el resto de 2018, no descartamos que este tipo de eventos se acentúe frente a lo observado en 2017, y que pueda modificar temporalmente la estructura de fondeo del banco.

Al igual que en años anteriores, la proporción de activos líquidos con respecto al tamaño de los depósitos sigue siendo representativa (ver Gráfico 3), y entre enero y octubre de 2017 su nivel promedio fue de 36%. Dicho porcentaje es muy superior al del sector bancario, que para esa fecha equivale a 17%. En 2018, consideramos que la liquidez del banco seguirá siendo una de sus fortalezas.

Gráfico 3
Activos líquidos / depósitos y exigibilidades



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

Administración de riesgos y mecanismos de control:

Ponderamos de manera positiva los estándares adecuados de gestión de riesgos que mantiene el banco, los cuales han respaldado su operación y acompañan la ejecución de su estrategia corporativa.

El banco ha ejecutado una serie de proyectos estratégicos para fortalecer su gestión de riesgos y convertirse en una entidad sólida, más eficiente y con mayor alineación con sus filiales. En 2018, seguiremos monitoreando los avances de Bancóldex en su plan de fortalecer el esquema de seguimiento del nivel de riesgo de filiales y relacionadas, así como en la alineación de metodologías de identificación, medición y seguimiento de los diferentes tipos de riesgos (Sistema de Administración de Riesgo de Conglomerado).

Durante 2017, el banco realizó ajustes a las políticas y metodologías de riesgo de crédito y contraparte, relacionados principalmente con el otorgamiento y seguimiento de los diferentes tipos de deudores. Por una parte, actualizó algunas variables del modelo de calificación de riesgo de intermediarios financieros de

Colombia. Asimismo, y de acuerdo con la nueva estrategia del banco, ajustó el marco de políticas para empresas piloto para crédito directo, así como la metodología de evaluación de empresas. Adicionalmente, fortaleció los modelos de seguimiento con la revisión y ajuste de los indicadores de alertas para los establecimientos de crédito de Colombia, sociedades comisionistas de bolsa y sociedades fiduciarias.

Tecnología:

En el último año la infraestructura tecnológica de Bancóldex se fortaleció. Destacamos positivamente la finalización del diseño del plan estratégico de tecnologías para la información y comunicación (TIC), el cual contiene la hoja de ruta del banco en este frente para los siguientes cuatro años.

Durante 2017 Bancóldex consolidó distintos proyectos relacionados con el fortalecimiento tecnológico. Entre estos, la renovación de sus equipos de cómputo y la instalación de la infraestructura necesaria para la operación del producto se cuentas de ahorro. En 2018, espera avanzar en la migración del aplicativo (*core*) bancario a una nueva versión y la implementación de un nuevo sistema de contabilidad, entre otros proyectos que contribuyan a una mayor eficiencia en los procesos internos de la entidad.

Bancóldex fortaleció las estrategias tecnológicas para la continuidad del negocio y la recuperación de desastres, para lo cual realizó pruebas y seleccionó un proveedor experto que en 2018. Este último actualizará el BIA (*Business Impact Analysis*) con una nueva metodología e identificará posibles brechas tecnológicas frente a las necesidades del negocio.

Contingencias:

Según información de Bancóldex, a diciembre de 2017, los procesos legales en contra de la entidad no representan un riesgo patrimonial, ya sea por su tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra es remota.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

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

- El mantenimiento de la estrecha relación entre el gobierno nacional y Bancóldex, que incluye un respaldo patrimonial potencial en caso de ser necesario.
- El mantenimiento de indicadores de solvencia y cobertura de balance acordes con la máxima calificación.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente la calificación actual:

- Un evento de riesgo sistémico que impacte de forma significativa la calidad de la cartera de Bancóldex, o un mayor apetito por riesgo que derive en un cambio en cuanto a la concentración de su cartera en redescuento.
- El cambio en nuestra percepción sobre la alineación estratégica e importancia de Bancóldex para el gobierno, que pudiera modificar la opinión sobre el apoyo potencial por parte de este último.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.

BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

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

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

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a octubre del 2017.

III. PROGRAMAS Y EMISIONES DE BONOS

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA GENERAL 2007 BANCOLDEX S.A POR COP 3.000.000 MILLONES

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

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

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

Títulos:	Bonos Ordinarios 2007
Emisor:	Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. BANCÓLDEX
Monto calificado:	COP3.000.000 millones
Monto en circulación:	COP500.000 millones
Serie:	Serie A Serie B
Número de títulos:	300.000 Bonos
Fecha de emisión:	septiembre de 2012, novena emisión
Fecha de colocación:	<u>Novena Emisión:</u> Lote 1: Fecha de suscripción 06 - septiembre-12; Vencimiento: 06-septiembre-19; 06-septiembre-22
Rendimiento:	Serie B <u>Novena Emisión:</u> Lote 1: DTF+1,47% TV; DTF+1,59% TV; IPC+3,87% TV; IPC+4,02%TV
Plazos:	Los bonos se redimirán en plazos comprendidos entre doce (12) meses y ciento veinte (120) meses, contados a partir de la(s) fecha(s) de emisión(es) respectiva(s).
Periodicidad de pago de intereses:	Trimestre vencido
Pago de capital:	Todos los bonos se amortizarán en su totalidad al vencimiento de cada lote emitido.
Administrador:	Deceval S. A.
Representante de los tenedores:	Alianza Fiduciaria S. A.
Agente estructurador y colocador:	Bancóldex S. A.

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

El Comité Técnico de BRC Investor Services en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de ‘AAA’ del programa de emisión y colocación de bonos ordinarios hasta por COP3 billones del Comercio Exterior de Colombia – Bancóldex S. A.

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

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

Títulos:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. BANCÓLDEX
Monto calificado:	Cupo global de hasta \$3 billones de pesos
Monto en circulación:	COP200.000 millones
Series:	Serie A Serie C
Número de títulos:	20.000 bonos
Fecha de emisión:	agosto de 2017, Primera emisión
Rendimiento:	<u>Serie A:</u> IPC + 3,2% E.A. <u>Serie C:</u> 7,3% E.A.
Plazos:	Sesenta (60) meses contados a partir de la(s) fecha(s) de emisión(es) correspondientes(s)
Periodicidad de pago de intereses:	Trimestral en modalidad vencida
Pago de capital:	La amortización del capital representado en los bonos podrá realizarse de manera total cuando venza el plazo de redención establecido o en montos parciales con anterioridad a su vencimiento
Administrador:	Deceval S. A.
Representante de los tenedores:	Gestión Fiduciaria S. A.
Agente estructurador:	Credicorp Capital S. A.
Agentes colocadores:	Corredores Davivienda S.A. Credicorp Capital Colombia S.A. Ultraserfinco S.A. Valores Bancolombia S.A.

IV. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones							
BALANCE GENERAL	dic-16	oct-16	oct-17	Variación % oct-16 / oct-17	Variación % Pares 16 / oct-17	Variación % Sector 16 / oct-17	
Activos							
Disponible	82.665	186.482	164.910	-11,6%	34,2%	3,7%	
Posiciones activas del mercado monetario	87.997	326.014	264.280	-18,9%	1283,0%	18,3%	
Inversiones	1.331.203	1.183.703	1.285.064	8,6%	25,2%	9,2%	
Valor Razonable	541.194	391.748	435.684	11,2%	20,6%	8,5%	
Instrumentos de deuda	541.194	391.748	435.684	11,2%	24,8%	7,9%	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-34,3%	96,3%	
Valor Razonable con cambios en ORI	412.259	428.265	467.374	9,1%	-	15,2%	
Instrumentos de deuda	288.589	310.662	333.697	7,4%	-	11,2%	
Instrumentos de patrimonio	123.670	117.603	133.677	13,7%	-	40,6%	
Costo amortizado	-	-	-	-	-17,1%	-3,4%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	230.299	216.589	227.060	4,8%	-	10,7%	
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-0,6%	
Entregadas en operaciones	135.277	104.779	90.937	-13,2%	-	23,1%	
Mercado monetario	73.863	-	-	-	-	27,5%	
Derivados	61.414	104.779	90.937	-13,2%	-	-12,5%	
Derivados	27.171	57.251	67.208	17,4%	297,4%	-9,4%	
Negociación	27.171	57.251	67.208	17,4%	297,4%	-6,5%	
Cobertura	-	-	-	-	-	-64,6%	
Otros	-	-	-	-	46,0%	-4,0%	
Deterioro	14.997	14.930	3.200	-78,6%	0,0%	-15,4%	
Cartera de créditos y operaciones de leasing	5.366.682	5.131.050	5.251.237	2,3%	9,3%	5,2%	
Comercial	5.564.391	5.325.857	5.444.700	2,2%	9,4%	3,1%	
Consumo	1.460	1.608	1.359	-15,5%	20,7%	10,1%	
Vivienda	18.135	18.222	17.566	-3,6%	-1,5%	11,4%	
Microcrédito	-	-	-	-	-	7,7%	
Deterioro	171.111	172.215	165.306	-4,0%	19,5%	27,6%	
Deterioro componente contraciclico	46.193	42.422	47.082	11,0%	15,0%	11,4%	
Otros activos	145.345	150.622	153.408	1,8%	4,4%	0,1%	
Bienes recibidos en pago	-	-	736	-	-24,1%	28,1%	
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	36,6%	
Otros	145.345	150.622	152.671	1,4%	4,5%	-0,6%	
Total Activo	7.013.892	6.977.871	7.118.900	2,0%	11,6%	5,8%	
Pasivos							
Depósitos	2.790.457	2.783.978	2.407.143	-13,5%	5,2%	5,8%	
Ahorro	-	-	-	-	-	7,3%	
Corriente	-	-	-	-	-	3,7%	
Certificados de depósito a termino (CDT)	2.788.051	2.779.234	2.395.531	-13,8%	5,2%	4,9%	
Otros	2.406	4.744	11.612	144,8%	-	6,3%	
Créditos de otras entidades financieras	1.952.071	1.947.961	2.191.160	12,5%	6,7%	3,1%	
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	
Redescuento	-	-	-	-	-	8,6%	
Créditos entidades nacionales	1.080	-	984	-	-	-20,2%	
Créditos entidades extranjeras	1.950.991	1.947.961	2.190.176	12,4%	6,7%	-0,4%	
Operaciones pasivas del mercado monetario	73.849	-	-	-	-	24,2%	
Simultaneas	73.849	-	-	-	-	23,6%	
Repos	-	-	-	-	-	25,0%	
TTV's	-	-	-	-	-	-	
Titulos de deuda	503.450	509.016	709.168	39,3%	17,0%	11,7%	
Otros Pasivos	226.021	298.062	338.305	13,5%	2,5%	-5,7%	
Total Pasivo	5.545.848	5.539.017	5.645.776	1,9%	12,0%	6,0%	
Patrimonio							
Capital Social	1.062.557	1.062.557	1.062.557	0,0%	4,5%	3,6%	
Reservas y fondos de destinación específica	213.218	213.218	225.837	5,9%	7,5%	11,0%	
Reserva legal	129.496	129.496	139.545	7,8%	7,5%	17,2%	
Reserva estatutaria	49.347	49.347	49.347	0,0%	-	-	
Reserva ocasional	34.375	34.375	36.945	7,5%	8,3%	-53,4%	
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-9,8%	
Superávit o déficit	91.883	86.484	107.780	24,6%	8,5%	0,0%	
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	68.543	68.829	74.804	8,7%	15,6%	0,3%	
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	7,6%	0,2%	
Ganancias o pérdidas	100.387	76.595	76.949	0,5%	62,3%	-6,2%	
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	73,7%	1,1%	
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	380,5%	
Ganancia del ejercicio	100.387	76.595	76.949	0,5%	57,8%	-2,1%	
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	359,4%	
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	0,0%	-8,8%	
Otros	-	-	(0)	-	-	-0,2%	
Total Patrimonio	1.468.044	1.438.854	1.473.123	2,4%	7,8%	4,9%	

ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	oct-16	oct-17	Variación % oct-16 / oct-17	Variación % Pares 16 / oct-17	Variación % Sector 16 / oct-17
Cartera comercial	372.455	305.364	312.069	2,2%	10,8%	2,1%
Cartera consumo	27	23	12	-46,5%	-19,6%	16,6%
Cartera vivienda	255	206	205	-0,7%	2,1%	16,4%
Cartera microcrédito	-	-	-			9,7%
Otros	-	-	-			
Ingreso de intereses cartera y leasing	372.736	305.594	312.287	2,2%	10,7%	9,2%
Depósitos	228.420	187.320	164.116	-12,4%	-7,9%	5,8%
Otros	92.070	77.988	71.367	-8,5%	6,8%	-2,9%
Gasto de intereses	320.490	265.307	235.483	-11,2%	-0,8%	3,3%
Ingreso de intereses neto	52.246	40.286	76.804	90,6%	57,0%	14,8%
Gasto de deterioro cartera y leasing	130.702	99.299	101.868	2,6%	2,2%	25,8%
Gasto de deterioro componente contracíclico	25.256	18.858	22.179	17,6%	-30,3%	9,8%
Otros gastos de deterioro	-	-	-			
Recuperaciones de cartera y leasing	148.099	114.298	122.833	7,5%	-57,2%	7,3%
Otras recuperaciones	949	906	1.851	104,3%	688,4%	9,4%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	45.337	37.333	77.440	107,4%	62,5%	-0,6%
Ingresos por valoración de inversiones	1.310.380	1.169.634	789.924	-32,5%	-36,1%	-17,8%
Ingresos por venta de inversiones	10.249	9.635	5.249	-45,5%	-48,4%	-55,8%
Ingresos de inversiones	1.320.629	1.179.269	795.173	-32,6%	-36,1%	-18,9%
Pérdidas por valoración de inversiones	1.207.050	1.093.253	707.237	-35,3%	-45,2%	-18,4%
Pérdidas por venta de inversiones	4.640	4.121	4.463	8,3%		-9,8%
Pérdidas de inversiones	1.211.690	1.097.374	711.700	-35,1%	-45,2%	-18,2%
Ingreso por método de participación patrimonial	9.437	1.412	(8.503)	-702,1%		7,7%
Dividendos y participaciones	10.476	9.887	1.643	-83,4%	-49,6%	-23,9%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-			
Ingreso neto de inversiones	128.853	93.195	76.614	-17,8%	92,5%	-13,2%
Ingresos por cambios	540.175	50.813	42.690	-16,0%	-40,7%	-47,4%
Gastos por cambios	551.272	50.423	48.007	-4,8%	-20,9%	-49,7%
Ingreso neto de cambios	(11.098)	390	(5.317)	-1462,7%	-127,1%	137,1%
Comisiones, honorarios y servicios	6.122	5.148	2.299	-55,3%	24,5%	9,3%
Otros ingresos - gastos	48.182	46.061	46.958	1,9%	-412,7%	-227,0%
Total ingresos	217.397	182.128	197.994	8,7%	22,8%	-11,2%
Costos de personal	44.229	32.223	35.573	10,4%	8,1%	13,8%
Costos administrativos	21.235	10.493	8.928	-14,9%	45,3%	12,6%
Gastos administrativos y de personal	65.464	42.716	44.501	4,2%	24,6%	13,3%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	-	-	1.507		-97,9%	-17,0%
Otros gastos riesgo operativo	247	-	-		-31,3%	29,9%
Gastos de riesgo operativo	247	-	1.507		-96,4%	12,5%
Depreciaciones y amortizaciones	2.337	1.966	2.082	5,9%	38,2%	7,2%
Total gastos	68.049	44.682	48.090	7,6%	23,2%	13,0%
Impuestos de renta y complementarios	16.615	31.738	51.554	62,4%	16,4%	-27,9%
Otros impuestos y tasas	32.347	29.113	21.400	-26,5%	-24,7%	17,1%
Total impuestos	48.961	60.851	72.954	19,9%	0,2%	-13,5%
Ganancias o pérdidas	100.387	76.595	76.949	0,5%	57,8%	-39,9%

INDICADORES	PARES			SECTOR			
	dic-16	oct-16	oct-17	oct-16	oct-17		
Rentabilidad							
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	7,1%	4,7%	6,8%	4,8%	7,1%	16,1%	10,6%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,4%	0,9%	1,5%	0,6%	0,8%	2,1%	1,4%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	24,0%	22,1%	38,8%	54,3%	69,5%	71,3%	92,2%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	0,9%	0,8%	1,4%	1,1%	1,6%	4,9%	5,3%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	3,9%	4,0%	3,9%	1,0%	1,0%	4,7%	5,5%
Rendimiento de la cartera	6,6%	7,5%	7,0%	9,0%	7,8%	11,9%	12,1%
Rendimiento de las inversiones	8,7%	7,4%	7,2%	8,1%	4,9%	6,4%	5,5%
Costo del pasivo	5,7%	5,0%	5,3%	6,5%	5,0%	4,6%	4,7%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	30,1%	23,5%	22,5%	35,2%	35,7%	42,2%	53,8%
Capital							
Relación de Solvencia Básica	15,1%	15,9%	16,0%	11,3%	10,7%	9,8%	10,4%
Relación de Solvencia Total	16,9%	17,6%	16,8%	11,5%	12,1%	15,5%	16,1%
Patrimonio / Activo	20,9%	20,6%	20,7%	11,1%	10,7%	13,0%	12,9%
Quebranto Patrimonial	138,2%	135,4%	138,6%	153,9%	158,8%	2159,9%	2185,4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	128,1%	129,1%	130,3%	112,1%	111,6%	111,7%	109,8%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	11,9%	12,8%	11,9%	20,0%	19,3%	52,5%	55,6%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	7,4%	6,3%	6,6%	1,5%	1,5%	2,7%	3,0%
Liquidez							
Activos Liquidos / Total Activos	13,0%	12,7%	13,1%	11,4%	13,2%	10,5%	10,5%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	32,7%	31,9%	38,8%	44,1%	54,1%	16,5%	16,5%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	200,1%	192,0%	227,0%	328,1%	341,2%	113,0%	113,3%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	41,7%	41,9%
Bonos / Total Pasivo	9,1%	9,2%	12,6%	56,9%	59,4%	9,2%	9,7%
CDT's / Total pasivo	50,3%	50,2%	42,4%	29,1%	27,3%	29,7%	29,4%
Redescuento / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,9%	4,0%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,2%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	35,2%	35,2%	38,8%	11,9%	11,4%	4,5%	4,2%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	1,3%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,9%	3,4%
Distribución de CDTs por plazo							
Emitidos menor de seis meses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	17,5%	16,8%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	19,8%	20,6%	3,3%	10,6%	4,3%	19,7%	17,1%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	0,0%	0,0%	6,1%	41,5%	8,9%	15,8%	14,1%
Emitidos igual o superior a 18 meses	80,2%	79,4%	90,7%	150,4%	86,8%	47,0%	52,0%
Calidad del activo							
Por vencimiento							
Calidad de Cartera y Leasing	0,9%	1,3%	0,8%	0,1%	0,1%	3,3%	4,4%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	417,8%	314,1%	473,0%	1058,2%	818,6%	141,5%	126,5%
Por clasificación de riesgo							
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	1,1%	1,4%	1,0%	0,1%	0,1%	7,4%	9,6%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	70,0%	62,7%	75,9%	60,7%	80,3%	35,8%	35,4%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	1,0%	1,1%	0,9%	0,1%	0,1%	4,5%	6,0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	76,3%	76,4%	87,3%	63,3%	85,9%	55,0%	54,0%

V. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

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

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