

Reporte de calificación

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

Comité Técnico: 22 de febrero de 2019
Acta número: 1503

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

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

Institución oficial especial

REVISIÓN PERIÓDICA		
Emisor	DEUDA DE LARGO PLAZO	DEUDA DE CORTO PLAZO
Bonos ordinarios con garantía general 2007 Bancóldex S.A. por COP 3.000.000 millones	'AAA'	'BRC 1+'
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 30 de septiembre de 2018	Historia de la calificación:	
Activo: COP7.524.177 Pasivo: COP6.037.323 Patrimonio: COP1.486.853 Utilidad neta: COP89.325	Revisión periódica Feb./18: 'AAA'; 'BRC 1+' Revisión periódica Abr./17: 'AAA'; 'BRC 1+' Calificación inicial Ago./02: 'AAA'; 'BRC 1+'	

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

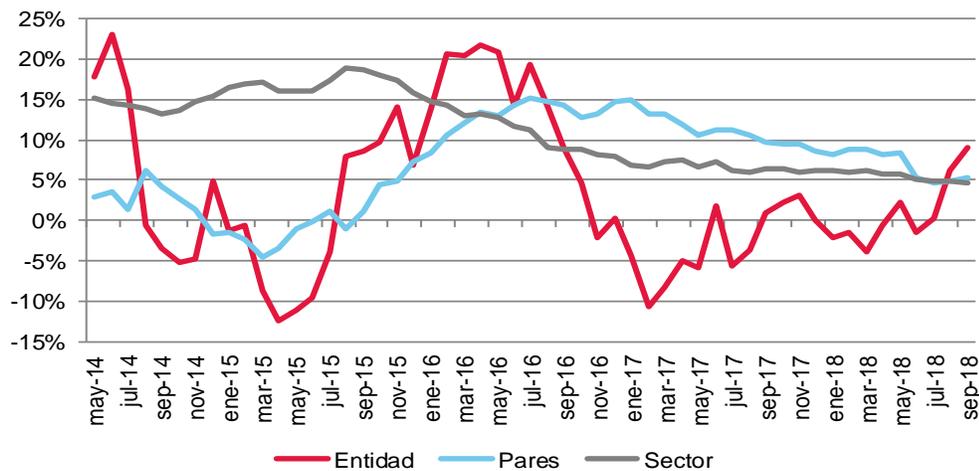
El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' y de deuda de corto plazo de 'BRC 1+' del Banco de Comercio Exterior de Colombia – Bancóldex S.A.

Posición de negocio: *Bancóldex es una herramienta de política pública relevante para atender el sector exportador y el sector productivo nacional, lo que favorece el mantenimiento de su posición de negocio.*

Bancóldex es una de las 11 instituciones oficiales especiales (IOE) establecidas en Colombia y su misión es fomentar las exportaciones, apoyar la productividad y la competitividad con énfasis en las mipymes, así como contribuir a la defensa del medio ambiente y a la mitigación del cambio climático. En nuestra opinión, esta misión delimita el campo de acción del calificado frente a otros bancos de segundo piso y favorece el mantenimiento de su posición de negocio.

Como se observa en el Gráfico 1, a septiembre de 2018, el crecimiento anual de la cartera bruta de Bancóldex de 9% fue superior al promedio de 4,6% de los últimos tres años, derivado de un favorable desempeño en la atención a microempresas, las líneas especiales y las líneas verdes. De igual forma, la reorganización del área comercial para fortalecer las líneas de microcrédito y mejorar la relación con los intermediarios dinamizó la evolución de la cartera a partir del segundo semestre de 2018. Si bien este comportamiento resulta favorable e indica un cambio de tendencia, el promedio de crecimiento del calificado durante los últimos tres años evidencia retos frente a las tasas de crecimiento promedio de sus pares y del sector de 10% y 9%, respectivamente.

Gráfico 1
Crecimiento de la cartera bruta de Bancóldex frente a pares y al sector



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

A septiembre de 2018, el valor de la cartera bruta de Bancóldex se ubicó en COP6,01 billones y le permitió ubicarse como la cuarta entidad entre las IOEs con una participación de mercado de 19,4%, similar a la que presentó en igual mes de 2017. Frente al total de establecimientos de crédito, Bancóldex alcanzó la posición 16 entre 61 entidades, con una participación de mercado de 1,3%.

Durante 2016, el inicio de la política monetaria expansiva derivó en un fuerte decrecimiento del tamaño de la cartera de Bancóldex y redujo el ritmo de crecimiento durante 2017 y parte de 2018. Nuestra expectativa sobre una posible subida de tasas en 2019 podría favorecer el crecimiento de la cartera en la medida que se reduce el monto de los prepagos y los agentes demandan más recursos antes de que se incremente su costo. Adicionalmente, consideramos que la tendencia creciente que viene presentando la cartera bruta podría favorecerse de políticas públicas encaminadas a fortalecer el sector industrial, turismo y de economía naranja, así como de la colocación de crédito directo. La alta volatilidad en la evolución de la cartera evidencia el reto de la entidad de mantener una tasa de crecimiento estable en el largo plazo.

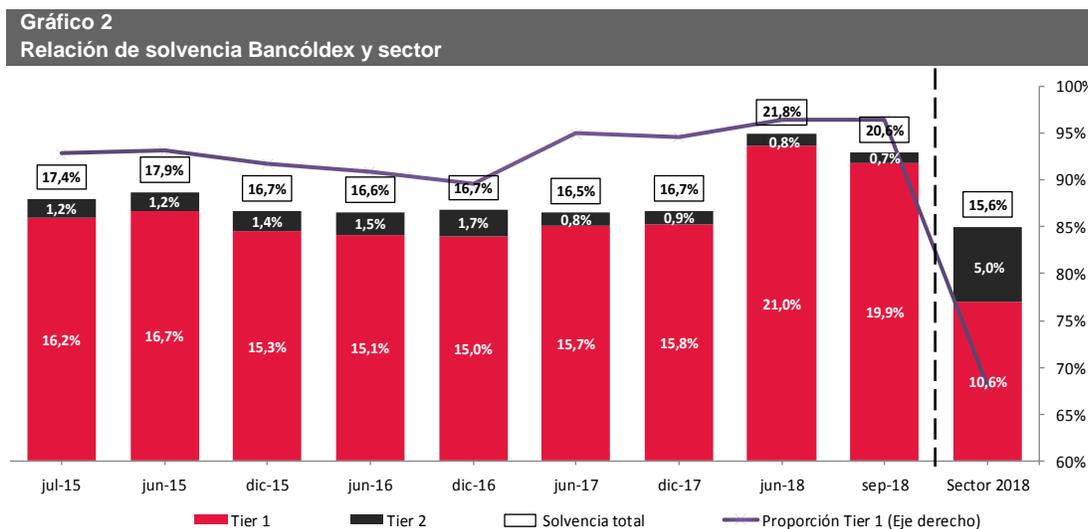
Bancóldex está vinculado al Ministerio de Comercio, Industria y Turismo, quien es su accionista mayoritario con 91,9% del capital, mientras el Ministerio de Hacienda y Crédito Público participa con 7,9%. La principal sinergia que desarrolla el calificado con el gobierno es la alineación de su estrategia a objetivos de política pública para promover el desarrollo empresarial, y el respaldo de capital que este proporciona para ejecutar su actividad. De lo anterior, uno de los factores que fundamentan la calificación de Bancóldex es su pertenencia al Gobierno de Colombia (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). Nuestra calificación corresponde con el perfil crediticio de Bancóldex, y considera que la probabilidad de apoyo extraordinario del gobierno es elevada y puede compensar resultados modestos.

En 2018 se hicieron algunos ajustes al organigrama de Bancóldex para simplificar la estructura, generar una mayor alineación del área comercial con los focos estratégicos y el fortalecimiento de la originación del crédito directo. Adicionalmente, destacamos la creación del cargo de medición de impacto que permitirá evidenciar las externalidades de Bancóldex como banca de desarrollo. Bancóldex ha mostrado un enfoque de negocio consistente, gracias a la formalidad en la definición, ejecución y seguimiento de la estrategia.

Durante 2018, el calificado avanzó en la alineación de modelos operativos con sus filiales, Arco y Fiducoldex, por medio de la estructuración de comités estratégicos de grupo para diferentes temas, así como en la alineación de políticas de gestión respecto a temas financieros, contables, tributarios, presupuestales, administrativos operativos y de sistemas de gestión.

Capital y solvencia: Solvencia amplia y robusta para respaldar el crecimiento.

El patrimonio de Bancóldex tiene una alta capacidad para absorber pérdidas, dado que está compuesto fundamentalmente por patrimonio básico, con un promedio de 93,1% durante los últimos tres años, similar a 93,7% de sus pares y superior a 65,7% del sector. (ver Gráfico 2). Al cierre de septiembre de 2018, el indicador de solvencia total se encontraba en 20,6% por encima del mínimo regulatoria de 9% y 15,7% del promedio del sector bancario.

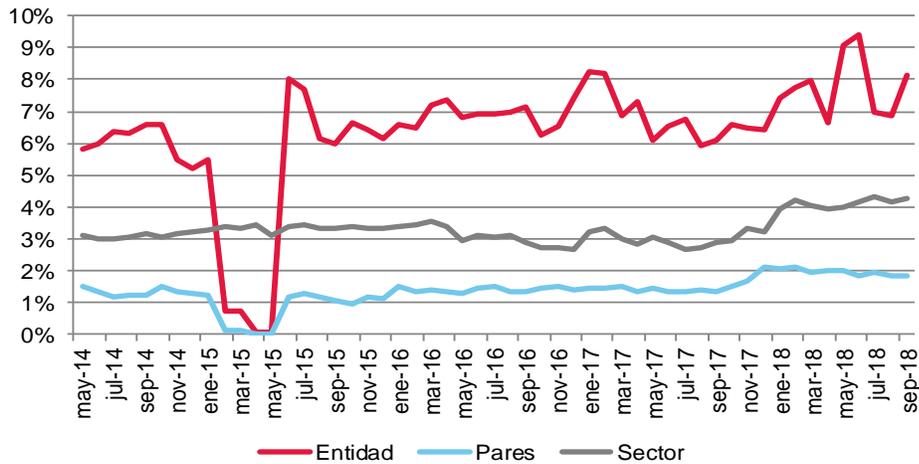


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

De acuerdo con los cálculos internos de Bancóldex, el nuevo marco normativo de requerimientos de capital en convergencia con Basilea III (que entrará a regir en febrero de 2020) favorecería el indicador de solvencia para ubicarse en niveles superiores a 30%.

Durante 2018, la relación entre riesgo de mercado y patrimonio técnico de Bancóldex fue en promedio de 7,8%, por encima de 1,9% de sus pares y 4,1% del sector bancario. En el marco del apetito de riesgo del banco, observamos que durante 2018 la exposición se mantuvo dentro de sus límites internos de duración y del valor del portafolio. Sin embargo, desde mediados de 2018 se observan aumentos por encima de lo que hemos observado históricamente (ver Gráfico 3). Daremos seguimiento a la evolución de los niveles de riesgo de mercado, dado que se comparan desfavorablemente frente a entidades con la máxima calificación, y evidencian una mayor exposición del balance a la volatilidad de los mercados financieros.

Gráfico 3
Riesgo de mercado / Patrimonio Técnico



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

Rentabilidad: Los estrechos márgenes que obtiene en la colocación son compensados por los de la gestión de su portafolio de inversiones, aunque estos también generan mayor volatilidad en sus resultados financieros.

Durante el 2018, Bancóldex continuó avanzando en la mejora de su estructura de balance para fortalecer la generación de ingresos por el negocio de redescuento. Específicamente, a septiembre de 2018, el resultado neto sumó COP89.325 millones, cifra superior al total de 2017, y que explica, la mejora en el retorno a capital (ROE, por sus siglas en inglés) que se ubicó en 7,1%, superior al de 6,8% en igual mes de 2017, aunque se mantiene por debajo del de 8% de sus pares y el de 11,6% promedio del sector.

El favorable desempeño de Bancóldex encuentra sustento en el adecuado control de gastos y, particularmente, en el beneficio de un menor gasto por provisiones por el ajuste en algunas de sus políticas. De lo anterior, el ingreso de intereses neto después de deterioro y recuperaciones del calificado alcanzó COP99.634 millones, con un crecimiento anual de 46,7% al cierre de septiembre de 2018.

Para el 2019 no esperamos desviaciones importantes en la composición del ingreso de Bancóldex frente a lo observado en años anteriores, si bien una posible subida de la tasa de referencia del Banco de la República en el segundo semestre de 2019 podría reducir la rentabilidad en el portafolio, también podría mejorar el ritmo de colocación de cartera.

Calidad del activo: Bancóldex mantiene una excelente calidad de los activos, tanto en la cartera como en su portafolio de inversiones.

La evolución de la calidad de la cartera de Bancóldex se encuentra estrechamente ligada a la de la industria bancaria colombiana, en la cual no identificamos riesgos materiales en los siguientes años. En este sentido, esperamos continuidad en indicadores de cartera vencida a 30 días inferiores al 1%, así como coberturas superiores a 400%, como hemos observado en los últimos 10 años.

Bancóldex ha aumentado gradualmente la representatividad de la cartera directa a 23% en septiembre de 2018 frente a 17% en igual mes de 2017. Este comportamiento ha venido acompañado de una mayor participación de la cartera de entidades no vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia sobre

la cartera total que pasó a 13% desde 11% en los mismos cortes. Si bien esta evolución es resultado de su orientación como banca de desarrollo y del mayor acercamiento hacia su nicho de mercado específico, en nuestra opinión, este segmento conlleva mayor riesgo de crédito. Consideramos que la alta calidad del activo que mantiene Bancóldex frente a otros emisores con calificación ‘AAA’ le permitiría continuar creciendo en este segmento sin afectar sus calificaciones de emisor.

Dada su misión de proveer recursos al sector exportador, a pequeñas y a medianas empresas, la entidad mantiene una porción considerable de su cartera denominada en dólares, cuya representatividad fue de 31% a septiembre de 2018. Por sector económico, 22% de la cartera está en la industria manufacturera, 20% en comercio al por menor, y 12% en transporte y almacenamiento.

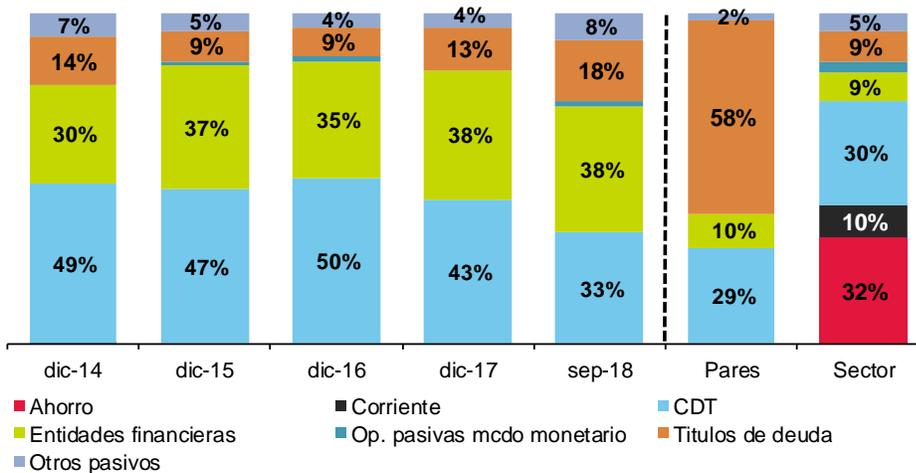
Bancóldex continúa evaluando y articulando alternativas para diversificar su portafolio de productos, como el otorgamiento de crédito directo, para lo cual ha establecido un programa piloto con el objetivo de mantener su exposición dentro del perfil de riesgo aceptado por el banco.

A septiembre de 2018, tres intermediarios concentran 51% de la cartera de redescuento de Bancóldex, donde la de mayor participación representaba el 26% del total de redescuento (similar a la participación que tiene esta entidad en el mercado). Si bien las tres cuentan con las máximas calificaciones en escala local de BRC el calificado mantiene el reto de mejorar la diversificación de su activo.

Fondeo y liquidez: Avances en la diversificación de las fuentes de fondeo de Bancóldex, lo cual es favorable dada la alta participación de inversionistas institucionales en el pasivo.

Las emisiones que llevó a cabo la entidad en el transcurso de los últimos dos años sumaron más de COP1 billón con una alta recepción por parte de los inversionistas y le sirvieron a Bancóldex para mejorar la diversificación del pasivo y reducir la dependencia de los CDTs (ver Gráfico 4). A septiembre de 2018, los CDTs representaron 33% frente a 43% en igual mes de 2017, mientras que los créditos con entidades financieras constituyeron la principal fuente de fondeo con una participación de 38%.

Gráfico 4
Composición del pasivo



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

Una de las oportunidades de mejora es la mayor atomización en los CDTs, toda vez que el principal inversionista representó 11% y los 20 mayores inversionistas 70% del total de este instrumento, a septiembre de 2018. Si bien el largo plazo al que se toman los créditos bancarios, cuyo vencimiento promedio es superior a 10 años, favorece el calce entre activo y pasivo, en los siguientes años daremos seguimiento a la evolución de las cuentas de ahorro y a su gestión de riesgo de liquidez dada su orientación hacia inversionistas institucionales.

Al igual que en años anteriores, la proporción de activos líquidos con respecto al tamaño de los depósitos sigue siendo representativa, y durante lo corrido de 2018 su nivel promedio fue de 40% creciendo frente al 35% de 2017. Dicho porcentaje es superior al promedio del sector bancario que se ubicó en 18% durante 2018, y evidencia la fortaleza que mantiene el calificado en este aspecto.

Administración de riesgos y mecanismos de control: Consideramos que Bancóldex cuenta con altos estándares para la gestión de los diferentes riesgos a los que se expone.

Durante 2018 hubo algunos ajustes a las políticas y metodologías de riesgo de crédito y contraparte relacionados principalmente con otorgamiento y seguimiento de los créditos directos. Adicionalmente, se han realizado las actualizaciones periódicas de los umbrales utilizados para los modelos de calificación de riesgo bajo la norma IFRS 9 de instrumentos financieros.

Bancóldex cuenta con mecanismos suficientes y procedimientos documentados que limitan la exposición de su portafolio al riesgo de mercado. Particularmente, Bancóldex cuenta con un modelo interno para gestionar el riesgo de las inversiones basado en una metodología de VaR paramétrico cuyos límites se cumplieron en 2018. Adicionalmente, dada la exposición que tiene el pasivo y el activo a los movimientos del dólar, Bancóldex ha trabajado en los últimos años en metodologías que permiten mitigar el riesgo de mercado y crédito de las operaciones *forward* que se realizan con intermediarios financieros del exterior.

En el 2018, la Oficina de Riesgo Operativo revisó y actualizó el manual del Sistema de Administración de Riesgo Operativo – SARO. Adicionalmente, actualizó el Programa de Prevención de Riesgos de Fraude y Corrupción, y alineó sus políticas y marco legal con la estrategia actual de Bancóldex. Durante 2018, destacamos la ejecución de las actividades y pruebas sobre los nuevos productos del banco, definición de requerimientos y formatos de vinculación y actualización para clientes.

La estructura organizacional incluye comités y áreas dedicadas de manera prioritaria a las actividades relacionadas con la gestión de riesgos, que apoyan la definición de lineamientos y estrategias y el seguimiento y control de dicha gestión. De igual manera, la auditoría interna (en cabeza de la Contraloría Interna) y la Revisoría Fiscal están informadas de las operaciones que realiza el banco y presentan periódicamente reportes de sus evaluaciones sobre la gestión de riesgos.

Tecnología: Bancóldex cuenta una infraestructura tecnológica consistente con el tamaño de sus Operaciones. Adicionalmente, viene avanzando en un plan estratégico de tecnología que le permitirá mejorar sus procesos en el mediano plazo.

En 2018, el calificado avanzó en la actualización de diferentes herramientas que propenden por mayor seguridad de la información, así como una mayor eficiencia en los procesos. Por otro lado, la entidad ha desarrollado mecanismos robustos de seguridad de la información relacionados con su producto de cuenta de ahorro que resultan consistentes con lo evidenciado en otras entidades calificados por BRC, así como el nicho de mercado al que está dirigido.

Para 2019, los principales avances tecnológicos de la entidad estarán enfocados en el fortalecimiento de la seguridad de la información, así como en los planes de continuidad de negocio. Respecto este último, en junio de 2018 se llevó a cabo el análisis de impacto de negocio (BIA, por sus siglas en inglés para *Business Impact Analysis*) con resultados satisfactorios.

Contingencias: Según la información remitida por Bancóldex a septiembre de 2018, 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 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 nuestra opinión sobre la voluntad de apoyo, o un cambio en nuestra percepción sobre la capacidad de apoyo del gobierno al banco.

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor 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 septiembre de 2018.

III. PROGRAMAS Y EMISIONES DE BONOS

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA GENERAL 2007 BANCÓLDEX S.A. POR COP3.000.000 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 y 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:	<u>Novena emisión:</u> Lote 1: 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 Pago de Intereses:	Trimestre vencido
Pago de Capital:	Todos los bonos serán amortizados en su totalidad al vencimiento de cada lote emitido.
Administrador:	Deceval S. A.
Representante 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 Banco de 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. La calificación confirmada del programa de emisión y colocación de bonos ordinarios hasta COP3 billones de Bancóldex S.A. se extiende a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo al cupo global del mismo, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del programa.

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:	COP1.000.000 Millones a febrero de 2019
Número de Títulos:	100.000 bonos
Fecha de Emisión:	Primera emisión (Bonos Verdes): agosto de 2017 Segunda emisión (Bonos Sociales): mayo de 2018 Tercera emisión (Bonos Naranja): noviembre de 2018
Rendimiento:	Bonos Verdes: Tasa fija 7,1% E. A. Bonos Sociales: IBR+1,15% NMV; 6,05% E.A. TV; IPC+2,85% TV Bonos Naranja: IBR+1,15% NMV; 6,05% E.A. TV
Plazos:	Sesenta (60); cincuenta y uno (51); treinta y seis (36) y Treinta (30) meses contados a partir de las fechas de emisiones correspondientes
Periodicidad Pago de Intereses:	Trimestral en modalidad vencida y mensual 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 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. Alianza Valores S. A. BTG Pactual S. A.

IV. ESTADOS FINANCIEROS

Cifras en COP Millones						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-15	dic-16	dic-17	sep-17	sep-18	Variación % Dic-16 / Dec-17	Variación % Sep-17 / Sep-18	Variación % Pares Sep-17 / Sep-18	Variación % Sector Sep-17 / Sep-18
Activos									
Disponible	63.474	82.665	131.577	107.726	36.216	59,2%	-66,4%	7,0%	-2,2%
Posiciones activas del mercado monetario	81.886	87.997	21.417	269.793	-	-75,7%	-100,0%	19,5%	8,8%
Inversiones	1.029.354	1.331.203	1.227.633	1.172.607	1.514.378	-7,8%	29,1%	64,8%	12,2%
Valor Razónable	404.126	541.194	413.231	274.897	571.243	-23,6%	107,8%	63,6%	29,2%
Instrumentos de deuda	341.274	541.194	413.231	274.897	571.243	-23,6%	107,8%	64,7%	26,7%
Instrumentos de patrimonio	62.851	-	-	-	-	-	-	40,7%	157,7%
Valor Razónable con cambios en ORI	559.071	412.259	504.096	468.537	431.118	22,3%	-8,0%	-6,8%	65,0%
Instrumentos de deuda	358.571	288.589	363.389	335.214	289.951	25,9%	-13,5%	0,2%	79,9%
Instrumentos de patrimonio	200.500	123.670	140.707	133.323	141.167	13,8%	5,9%	-6,9%	1,1%
Costo amortizado	-	-	-	-	-	-	-	155,3%	8,7%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	230.299	225.922	216.607	224.985	-1,9%	3,9%	-	8,9%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	3,3%
Entregadas en operaciones	-	135.277	66.338	200.238	178.386	-51,0%	-10,9%	-	-12,7%
Mercado monetario	-	73.863	-	134.104	82.246	-100,0%	-38,7%	-	-15,3%
Derivados	-	61.414	66.338	66.134	96.140	8,0%	45,4%	-	20,4%
Derivados	-	27.171	20.756	15.510	111.403	-23,6%	618,3%	2288,5%	5,5%
Negociación	-	27.171	20.756	15.510	111.403	-23,6%	618,3%	2288,5%	6,5%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	-20,7%
Otros	-	-	-	-	6	-	-	-100,0%	-9,6%
Deterioro	14.568	14.997	2.710	3.182	2.764	-81,9%	-13,1%	0,0%	29,7%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	5.346.612	5.366.682	5.369.406	5.300.974	5.838.337	0,1%	10,1%	5,3%	3,8%
Comercial	5.564.129	5.564.391	5.563.597	5.495.922	5.993.275	0,0%	9,0%	5,3%	1,0%
Consumo	621	1.460	1.299	1.363	1.484	-11,1%	8,9%	5,1%	8,5%
Vivienda	4.572	18.135	17.765	17.543	17.614	-2,0%	0,4%	1,5%	11,6%
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	3,3%
Deterioro	180.854	171.111	165.106	165.962	133.657	-3,5%	-19,5%	3,8%	19,7%
Deterioro componente contracíclico	41.922	46.193	48.148	47.893	40.379	4,2%	-15,7%	11,9%	3,2%
Otros activos	284.234	145.345	95.927	143.448	135.246	-34,0%	-5,7%	-11,1%	0,0%
Bienes recibidos en pago	-	-	2.229	736	7.464	-	913,5%	-19,5%	-9,5%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	2.982	-	-	-	28,7%
Otros	284.234	145.345	93.698	142.712	124.800	-35,5%	-12,6%	-11,0%	-0,2%
Total Activo	6.805.560	7.013.892	6.845.960	6.994.547	7.524.177	-2,4%	7,6%	9,4%	4,8%
Pasivos									
Depósitos	2.529.086	2.790.457	2.385.880	2.372.731	2.085.283	-14,5%	-12,1%	13,1%	5,6%
Ahorro	-	-	-	-	-	-	-	-	5,7%
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	7,9%
Certificados de depósito a término (CDT)	2.523.814	2.788.051	2.314.039	2.361.071	2.004.250	-17,0%	-15,1%	13,1%	4,2%
Otros	5.272	2.406	71.840	11.660	81.033	2886,1%	595,0%	11,3%	12,7%
Créditos de otras entidades financieras	2.030.985	1.952.071	2.049.406	2.056.652	2.288.175	5,0%	11,3%	-1,6%	8,0%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	-	-	-	-	-	-	-	-	5,7%
Créditos entidades nacionales	-	1.080	1.226	843	1.522	13,5%	80,6%	-	-3,1%
Créditos entidades extranjeras	2.030.985	1.950.991	2.048.181	2.055.809	2.286.653	5,0%	11,2%	-1,6%	11,6%
Operaciones pasivas del mercado monetario	80.804	73.849	-	131.719	81.434	-100,0%	-38,2%	-	-15,3%
Simultaneas	80.804	73.849	-	20.688	46.422	-100,0%	124,4%	-	1,0%
Repos	-	-	-	111.031	35.012	-	-68,5%	-	-31,7%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	500.000	503.450	704.825	704.634	1.105.809	40,0%	56,9%	11,1%	-1,4%
Otros Pasivos	278.581	226.021	213.950	263.892	476.623	-5,3%	80,6%	0,8%	7,7%
Total Pasivo	5.419.456	5.545.848	5.354.061	5.529.627	6.037.323	-3,5%	9,2%	10,0%	4,4%
Patrimonio									
Capital Social	1.062.557	1.062.557	1.062.557	1.062.557	1.062.557	0,0%	0,0%	4,1%	12,1%
Reservas y fondos de destinación específica	216.223	213.218	225.837	225.837	228.681	5,9%	1,3%	7,4%	9,4%
Reserva legal	126.676	129.496	139.545	139.545	147.833	7,8%	5,9%	9,5%	10,8%
Reserva estatutaria	49.347	49.347	49.347	49.347	49.347	0,0%	0,0%	-	-
Reserva ocasional	40.201	34.375	36.945	36.945	31.501	7,5%	-14,7%	-8,9%	-18,3%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	2,9%
Superávit o déficit	79.222	91.883	120.640	109.380	106.291	31,3%	-2,8%	1,4%	0,2%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	(13.134)	68.543	86.947	76.556	73.689	26,9%	-3,7%	-4,1%	-6,2%
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	2,1%
Ganancias o pérdidas	28.101	100.387	82.865	67.147	89.325	-17,5%	33,0%	34,9%	20,6%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	16,8%	4,4%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	94,7%
Ganancia del ejercicio	28.101	100.387	82.865	67.147	89.325	-17,5%	33,0%	33,2%	23,6%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-52,0%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	34,6%
Otros	(0)	-	-	-	-	-	-	-	-50,0%
Total Patrimonio	1.386.104	1.468.044	1.491.899	1.464.920	1.486.853	1,6%	1,5%	5,2%	7,0%

ESTADO DE RESULTADOS	dic-15	dic-16	dic-17	sep-17	sep-18	ANÁLISIS HORIZONTAL			
						Variación % Dec-16 / Dec-17	Variación % Sep-17 / Sep-18	Variación % Pares Sep-17 / Sep-18	Variación % Sector Sep-17 / Sep-18
Cartera comercial	253.414	372.455	370.771	282.856	245.822	-0,5%	-13,1%	-15,1%	-13,1%
Cartera consumo	8	27	14	11	7	-48,5%	-40,7%	-27,7%	5,4%
Cartera vivienda	124	255	241	187	163	-5,3%	-12,8%	-23,6%	9,4%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	1,0%
Otros	4.460	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso de intereses cartera y leasing	258.006	372.736	371.026	283.054	245.991	-0,5%	-13,1%	-15,2%	-2,7%
Depósitos	136.397	228.420	188.893	151.379	86.842	-17,3%	-42,6%	-17,2%	-18,1%
Otros	72.797	92.070	88.950	62.615	92.253	-3,4%	47,3%	-22,9%	-7,8%
Gasto de intereses	209.194	320.490	277.843	213.995	179.095	-13,3%	-16,3%	-20,2%	-15,4%
Ingreso de intereses neto	48.813	52.246	93.183	69.059	66.896	78,4%	-3,1%	-2,1%	8,3%
Gasto de deterioro cartera y leasing	93.932	130.702	108.351	99.872	35.649	-17,1%	-64,3%	-45,6%	16,9%
Gasto de deterioro componente contracíclico	41.922	25.256	27.055	21.332	13.060	7,1%	-38,8%	-23,8%	0,2%
Otros gastos de deterioro	2.044	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	121.756	148.099	132.423	118.258	80.617	-10,6%	-31,8%	104,0%	25,0%
Otras recuperaciones	5.256	949	1.902	1.791	829	100,4%	-53,7%	-88,9%	19,2%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	37.927	45.337	92.102	67.903	99.634	103,2%	46,7%	15,4%	9,0%
Ingresos por valoración de inversiones	173.692	1.310.380	810.775	670.951	1.182.710	-38,1%	76,3%	26,7%	14,4%
Ingresos por venta de inversiones	1.451.432	10.249	6.461	4.912	2.578	-37,0%	-47,5%	-48,6%	-17,1%
Ingresos de inversiones	1.625.124	1.320.629	817.236	675.863	1.185.288	-38,1%	75,4%	26,7%	13,9%
Pérdidas por valoración de inversiones	195.394	1.207.050	717.632	598.935	1.132.198	-40,5%	89,0%	22,8%	18,0%
Pérdidas por venta de inversiones	1.409.373	4.640	4.924	3.943	3.294	6,1%	-16,5%	-62,5%	-21,2%
Pérdidas de inversiones	1.604.767	1.211.690	722.556	602.878	1.135.492	-40,4%	88,3%	22,8%	17,4%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	9.437	(10.359)	1.987	4.950	-209,8%	149,1%	-	22,2%
Dividendos y participaciones	11.262	10.476	2.210	1.846	1.642	-78,9%	-11,1%	-99,9%	108,2%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso neto de inversiones	31.619	128.853	86.531	76.819	56.387	-32,8%	-26,6%	48,7%	3,5%
Ingresos por cambios	548.422	540.175	26.440	21.408	53.284	-95,1%	148,9%	65,9%	-3,2%
Gastos por cambios	496.287	551.272	28.018	22.515	52.316	-94,9%	132,4%	99,1%	-2,0%
Ingreso neto de cambios	52.134	(11.098)	(1.578)	(1.107)	968	-85,8%	-187,4%	-89,5%	-22,2%
Comisiones, honorarios y servicios	7.854	6.122	2.557	2.183	1.240	-58,2%	-43,2%	-25,7%	8,3%
Otros ingresos - gastos	4.738	48.182	55.950	31.603	36.167	16,1%	14,4%	-77,6%	-10,4%
Total ingresos	134.273	217.397	235.562	177.400	194.396	8,4%	9,6%	10,7%	7,7%
Costos de personal	40.533	44.229	49.168	32.021	30.954	11,2%	-3,3%	14,4%	4,7%
Costos administrativos	52.276	21.235	17.027	8.228	9.121	-19,8%	10,9%	16,7%	10,1%
Gastos administrativos y de personal	92.809	65.464	66.195	40.248	40.074	1,1%	-0,4%	15,6%	6,9%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	13	-	1.507	1.507	8	-	-99,5%	61667,2%	26,6%
Otros gastos riesgo operativo	1	247	-	-	-	-100,0%	-	-100,0%	-8,7%
Gastos de riesgo operativo	14	247	1.507	1.507	8	510,3%	-99,5%	734,4%	1,1%
Depreciaciones y amortizaciones	4.417	2.337	2.525	1.881	1.989	8,0%	5,7%	-11,5%	11,6%
Total gastos	97.239	68.049	70.228	43.637	42.071	3,2%	-3,6%	14,7%	7,0%
Impuestos de renta y complementarios	8.932	16.615	58.562	46.201	51.595	252,5%	11,7%	-8,9%	-18,7%
Otros impuestos y tasas	-	32.347	23.906	20.416	11.406	-26,1%	-44,1%	-33,2%	-6,3%
Total impuestos	8.932	48.961	82.469	66.617	63.001	68,4%	-5,4%	-16,2%	-13,3%
Ganancias o pérdidas	28.101	100.387	82.865	67.147	89.325	-17,5%	33,0%	33,2%	24,5%

INDICADORES							PARES		SECTOR	
	dic-15	dic-16	dic-17	sep-17	sep-18	sep-17	sep-18	sep-17	sep-18	
Rentabilidad										
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	2,0%	7,1%	5,6%	6,8%	7,1%	6,8%	8,0%	10,2%	11,6%	
ROA (Retorno sobre Activos)	0,4%	1,4%	1,2%	1,5%	1,5%	0,7%	0,9%	1,3%	1,5%	
Ingreso de intereses neto / Ingresos	36,4%	24,0%	39,6%	38,9%	34,4%	69,8%	61,7%	92,5%	93,0%	
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	0,9%	0,9%	1,7%	1,3%	1,1%	1,5%	1,4%	4,8%	5,0%	
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	4,0%	3,9%	3,8%	3,9%	2,9%	1,0%	1,0%	5,5%	6,2%	
Rendimiento de la cartera	5,2%	6,6%	6,8%	7,1%	6,1%	8,0%	6,4%	13,3%	12,3%	
Rendimiento de las inversiones	2,7%	8,7%	5,7%	8,0%	4,3%	5,3%	4,7%	5,4%	5,3%	
Costo del pasivo	4,3%	5,7%	5,1%	5,5%	4,4%	5,1%	3,7%	4,8%	3,9%	
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	69,1%	30,1%	28,1%	22,7%	20,6%	35,5%	37,1%	54,2%	53,8%	
Capital										
Relación de Solvencia Básica	15,3%	15,1%	15,8%	16,1%	20,4%	10,7%	19,4%	10,5%	10,7%	
Relación de Solvencia Total	16,3%	16,9%	16,7%	17,0%	21,1%	12,1%	21,2%	15,6%	15,7%	
Patrimonio / Activo	20,4%	20,9%	21,8%	20,9%	19,8%	11,1%	10,7%	13,0%	13,2%	
Quebranto Patrimonial	130,4%	138,2%	140,4%	137,9%	139,9%	157,8%	159,5%	1802,0%	1719,4%	
Activos Productivos / Pasivos con Costo	126,2%	128,1%	130,4%	129,2%	132,1%	112,3%	112,1%	109,9%	109,5%	
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	19,8%	11,9%	8,4%	11,4%	10,7%	19,6%	16,4%	55,2%	57,0%	
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	6,2%	7,4%	6,4%	6,1%	8,1%	1,4%	1,8%	2,9%	4,3%	
Liquidez										
Activos Liquidos / Total Activos	11,2%	13,0%	13,3%	10,3%	11,9%	10,2%	13,3%	10,2%	11,2%	
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	30,2%	32,7%	38,1%	30,3%	43,0%	40,3%	51,0%	16,0%	17,4%	
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	220,2%	200,1%	234,0%	232,4%	288,3%	344,1%	320,4%	114,2%	113,1%	
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	40,7%	41,3%	
Bonos / Total Pasivo	9,2%	9,1%	13,2%	12,7%	18,3%	57,9%	58,5%	9,3%	8,8%	
CDT's / Total pasivo	46,6%	50,3%	43,2%	42,7%	33,2%	28,4%	29,2%	30,4%	30,3%	
Redescuento / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,1%	4,1%	
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,4%	
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	37,5%	35,2%	38,3%	37,2%	37,9%	11,5%	10,3%	4,0%	4,3%	
Op. pasivos del mco monetario / total pasivo	1,5%	1,3%	0,0%	2,4%	1,3%	0,0%	0,0%	3,8%	3,1%	
Distribución de CDTs por plazo										
Emitidos menor de seis meses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	16,8%	17,4%	
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	10,2%	19,8%	0,0%	3,3%	2,5%	5,5%	1,3%	18,1%	19,9%	
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	0,0%	0,0%	6,3%	6,2%	0,0%	8,4%	17,1%	14,3%	17,4%	
Emitidos igual o superior a 18 meses	89,8%	80,2%	93,7%	90,5%	97,5%	86,2%	81,6%	50,8%	45,3%	
Calidad del activo										
Por vencimiento										
Calidad de Cartera y Leasing	0,0%	0,9%	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	0,1%	4,5%	5,0%	
Cubrimiento de Cartera y Leasing	314152,7%	417,8%	435,9%	468,3%	431,1%	805,9%	1533,1%	124,4%	125,3%	
Indicador de cartera vencida con castigos	0,7%	1,8%	1,8%	1,7%	1,5%	0,3%	0,3%	8,8%	9,8%	
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	0,0%	0,9%	0,9%	0,8%	0,7%	0,1%	0,1%	3,9%	4,9%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	0,0%	417,3%	435,2%	467,6%	431,9%	849,1%	1762,4%	128,1%	121,5%	
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	0,8%	0,0%	1,3%	1,5%	3,2%	3,3%	2,6%	6,0%	5,8%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	312,7%	0,0%	236,7%	209,2%	159,1%	139,4%	175,8%	126,3%	139,6%	
Calidad de Cartera Vivienda	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	3,3%	4,2%	2,9%	3,2%	
Cubrimiento Cartera Vivienda	79,6%	0,0%	0,0%	0,0%	272,0%	164,9%	137,2%	114,2%	109,1%	
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,7%	7,3%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	90,5%	90,0%	
Por clasificación de riesgo										
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	1,0%	1,1%	1,0%	1,1%	0,8%	0,1%	0,1%	9,7%	10,3%	
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	40,6%	70,0%	76,6%	67,3%	81,4%	81,6%	84,0%	35,0%	40,2%	
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,6%	1,0%	0,8%	0,9%	0,7%	0,1%	0,1%	6,0%	7,3%	
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	64,5%	76,3%	91,2%	85,4%	92,5%	85,6%	90,3%	53,3%	54,7%	
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,6%	1,0%	0,8%	0,9%	0,7%	0,1%	0,1%	6,4%	8,5%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	154,8%	131,0%	109,7%	117,1%	107,8%	118,4%	110,8%	202,8%	199,3%	
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	0,0%	0,0%	1,3%	1,5%	3,3%	3,3%	2,6%	6,4%	6,7%	
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	0,0%	0,0%	12,0%	12,0%	89,6%	90,7%	100,0%	63,7%	69,9%	
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	1,4%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	3,3%	4,2%	2,7%	3,5%	
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	100,0%	90,0%	38,2%	36,5%	
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,3%	8,3%	
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	56,9%	52,7%	

IV. 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.