

## Reporte de calificación

---

# PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

**Contactos:**

**Juan Sebastián Pérez Alzate**

[juan.perez1@spglobal.com](mailto:juan.perez1@spglobal.com)

**Rodrigo Fernando Tejada Morales**

[rodrigo.tejada@spglobal.com](mailto:rodrigo.tejada@spglobal.com)

# PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

## I. CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

### PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

<b>Emisor:</b>	Banco de Comercio Exterior de Colombia S. A. Bancóldex
<b>Monto calificado:</b>	COP3.000.000 millones
<b>Monto en circulación:</b>	Por definir según condiciones de colocación
<b>Valor Nominal:</b>	COP10.000.000 para las series A, B y C y 50.000 UVR para la serie D
<b>Plazos:</b>	Entre 12 y 360 meses contados a partir de la fecha de emisión
<b>Serie:</b>	Serie A: Bonos en pesos a tasa variable IPC Serie B: Bonos en pesos a tasa fija Serie C: Bonos en pesos a tasa variable IBR Serie D: Bonos en UVR a tasa fija
<b>Periodicidad de intereses:</b>	Los intereses sobre los bonos se pagarán en modalidad vencida, con periodicidad mensual, trimestral, semestral y/o anual, según se determine en el correspondiente aviso de oferta pública
<b>Pago de capital:</b>	La amortización del capital representado en los bonos podrá realizarse de manera total cuando venza el plazo de redención establecido para cada una de las sub-series o en montos parciales con anterioridad a su vencimiento, según se informe en el respectivo aviso de oferta pública
<b>Administrador:</b>	Depósito Centralizado de Valores de Colombia - DECEVAL S. A.
<b>Representante de los tenedores:</b>	Fiduciaria Central S. A.
<b>Agente estructurador:</b>	Bancóldex S. A.
<b>Garantía:</b>	Capacidad de pago del emisor

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios 2020 del Banco de Comercio Exterior - Bancóldex por hasta \$3.000.000 millones de pesos colombianos (COP). Esta decisión se fundamenta en la calificación de 'AAA' de las obligaciones de largo plazo de Bancóldex.

La calificación a este programa de emisión y colocación se aplica a todas las emisiones del programa, siempre y cuando cumplan con las características estipuladas en el prospecto.

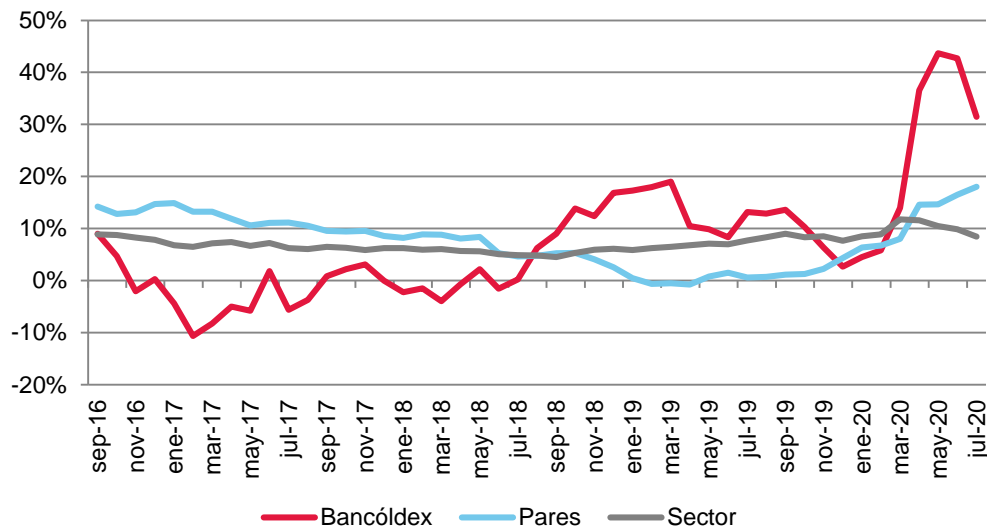
En el momento de la calificación la Superintendencia Financiera de Colombia aún no había aprobado el prospecto de emisión, por lo cual puede haber cambios en el futuro.

## II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

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

A julio de 2020, el crecimiento anual de la cartera bruta de Bancóldex fue 31%, por encima del 18% de sus pares y de 8% del sector (ver Gráfico 1). La tasa de crecimiento anual del calificado ha sido muy favorable durante 2020 y promedió 25,5%, por encima del promedio de 4,4% entre 2017 y 2019. El lanzamiento de 26 líneas especiales en el marco del Programa Colombia Responde para mitigar de la coyuntura provocada por la pandemia de COVID-19 favoreció la colocación y explicó la mayor parte de este incremento. A esto se sumó el descenso de los prepagos.

**Gráfico 1**  
Crecimiento anual cartera bruta



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

A julio de 2020, el valor de la cartera bruta de Bancóldex sumó COP8,22 billones y le permitió mantenerse como la cuarta entidad entre las instituciones oficiales especiales (IOE); no obstante, su participación de mercado creció hasta 26%, por encima del 19,8% evidenciado en igual periodo de 2019.

Consideramos que la tendencia creciente que viene presentando la cartera bruta podría continuar favoreciéndose de políticas públicas encaminadas a fortalecer el sector industrial, turismo y de economía naranja, por la colocación de crédito directo y por la absorción de Arco Grupo Bancóldex. Esta fusión, además de aportar cerca de COP800.000 millones en cartera bruta, permitiría una mejor oferta de productos para sus segmentos de clientes.

Si bien consideramos que las tasas de crecimiento de la cartera de Bancóldex tienen el potencial para ubicarse por encima del promedio del sector en los próximos doce meses, esperamos un menor dinamismo por el efecto que genera el lanzamiento de líneas no recurrentes, el cual se disiparía gradualmente.

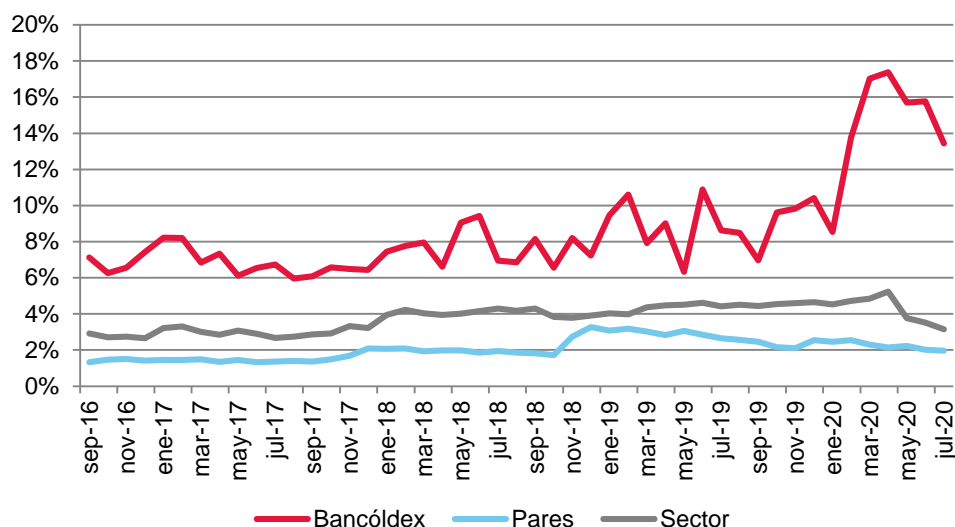
## PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

**Capital y solvencia: Niveles de solvencia adecuados para soportar el crecimiento futuro de la entidad, aspecto que se beneficia del respaldo potencial del Gobierno nacional.**

El patrimonio de Bancóldex tiene una alta capacidad para absorber pérdidas, dado que está compuesto fundamentalmente por patrimonio básico, con un promedio de 96% durante los últimos tres años, evidenciando niveles más favorables frente a al 91% de sus pares y al 68% del sector. El indicador de solvencia total de Bancóldex fue de 13,4% a julio de 2020. Si bien este indicador presenta una reducción desde 18,8% en igual mes de 2019 derivado del acelerado crecimiento de su cartera y el alto consumo de VaR por la volatilidad de los mercados internacionales y sus implicaciones en su portafolio propio, bajo la metodología de Basilea III la solvencia fue de 19,7%.

En los primeros siete meses de 2020, la relación entre riesgo de mercado y patrimonio técnico de Bancóldex fue en promedio de 14,5% (ver Gráfico 2). Este porcentaje se ubica por encima del promedio de 2,2% de sus pares y de 4,2% del sector bancario, lo que evidencia una exposición más alta al riesgo de mercado de la entidad, lo que tiene implicaciones sobre la generación de ingresos y el patrimonio técnico de la entidad de acuerdo con la valoración de sus instrumentos financieros. 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, que en el contexto de la pandemia derivó en menores ingresos del portafolio y la reducción del patrimonio técnico.

**Gráfico 2**  
Riesgo de mercado / Patrimonio Técnico



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

**Rentabilidad: Resultados financieros positivos en 2020 gracias al crecimiento acelerado de su cartera. De igual forma, su portafolio de inversiones generó volatilidad alta en sus resultados financieros.**

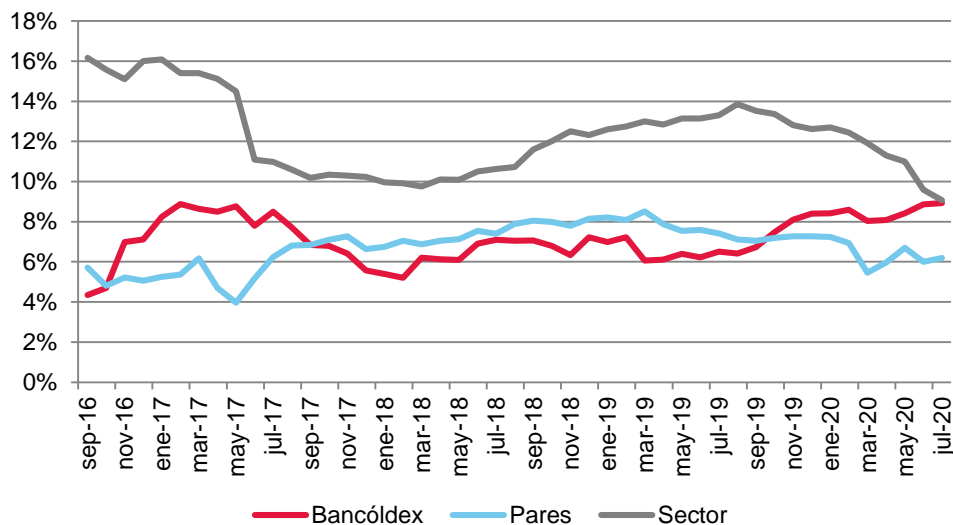
A julio de 2020, la utilidad neta totalizó COP74.141 millones, cifra 13,2% superior a la de 2019, debido al crecimiento favorable de su cartera y a los mayores intereses derivados de esta. De igual forma, el margen de intermediación se ha favorecido por un ajuste más rápido en el costo del pasivo bajo la actual coyuntura

## PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

de menores tasas de interés. En consecuencia, los ingresos de intereses netos después de deterioro y recuperaciones crecieron 22,7% anual, por encima del 1,7% de sus pares y del decrecimiento de 21,4% del sector. El desempeño favorable en los ingresos por intereses soportó las pérdidas del portafolio propio y el crecimiento de los gastos administrativos y de personal de 13,9%.

En consecuencia, la rentabilidad anualizada sobre el patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) se incrementó hasta 8,9% a julio de 2020, desde 6,5% en 2019. Por su parte, el sector cedió cerca de cuatro puntos porcentuales (ver Gráfico 3). Consideramos que el crecimiento de los ingresos soportado en la generación de intereses, los cuales resultan más estables que otras fuentes de ingresos del banco, favorecerá su capacidad para generar indicadores de rentabilidad cercanos al 9%. Si bien los ingresos de portafolio podrían experimentar volatilidades dada la incertidumbre en los mercados de capitales, su desempeño ha sido muy positivo desde abril de 2020.

**Gráfico 3**  
Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE)



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

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

Dada su naturaleza de banco de redescuento, Bancóldex mantiene excelentes indicadores de calidad de cartera. A julio de 2020, el indicador de cartera vencida (ICV) fue de 0,4% frente al 0,5% de 2019 y por debajo del promedio de la industria de 3,9%. De igual forma, el indicador de cobertura de Bancóldex se ha mantenido en niveles superiores al 400%, evidenciando una calidad alta en su cartera de crédito.

La evolución de la calidad de la cartera de Bancóldex está estrechamente ligada a la de la industria bancaria colombiana y a la ocurrencia de eventos de riesgo sistémico. Si bien, la actual coyuntura plantea retos importantes en términos de calidad de cartera y rentabilidad en los establecimientos de crédito, consideramos que esto se mitiga, parcialmente, por la representatividad de más de 90% en entidades calificadas en las dos más altas categorías.

## PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

Por su parte, la absorción de Arco Grupo Bancoldex incrementará el indicador de cartera, aunque, esperamos que se mantenga cerca de 200 puntos básicos debajo del promedio de la industria, lo que resulta consecuente con la máxima calificación como emisor, 'AAA'.

### **Fondeo y liquidez: Diversificación en sus fuentes de fondeo en niveles más favorables que los de sus comparables.**

A julio de 2020, los créditos con instituciones financieras se mantuvieron como la principal fuente de fondeo de Bancóldex con una participación de 50%, por encima del 45% de 2019. La mayoría de los créditos del calificado corresponden a préstamos en dólares de entidades multilaterales, por lo que la devaluación del peso ha incidido en el mayor crecimiento de esta fuente de fondeo, así como un crédito por US\$400 millones otorgado por tres bancos extranjeros.

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 2020 su nivel promedio fue de 58% similar al 61% de los siete primeros meses de 2019. Dicho porcentaje es superior al promedio del sector bancario que se ubicó en 20,4% durante 2020, y evidencia la fortaleza del calificado en este aspecto.

El objetivo del programa de emisión de Bancóldex es contar con un mecanismo adicional de obtención de recursos de forma recurrente en el mercado de valores colombiano, mediante subasta holandesa o demanda en firme. Este programa está estructurado teniendo en cuenta Bonos Verdes, Sociales, Sostenibles y Naranja, con el fin de ofrecer al mercado los instrumentos que requiera.

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

Para la gestión del riesgo de crédito Bancóldex cuenta con metodologías y modelos de análisis que apoyan los procesos de otorgamiento y seguimiento especializados para los diferentes segmentos que atiende. Particularmente, para los créditos directos a empresas, el banco cuenta con una metodología de otorgamiento y seguimiento que se fundamenta en la información financiera del cliente y su historial financiero para determinar la capacidad de pago del deudor.

La Vicepresidencia de Riesgos reporta periódicamente a la Junta Directiva y a los diferentes comités los resultados de los análisis de riesgo crediticio y la evolución del perfil de riesgo tanto de las operaciones de crédito del banco como de las contrapartes. En nuestra opinión, esto permite dar un seguimiento adecuado a la exposición de riesgo de crédito de la entidad.

Bancóldex cuenta con un modelo interno para gestionar la exposición al riesgo de mercado de sus inversiones basado en una metodología de VaR paramétrico, así como metodologías que permiten dar un seguimiento adecuado a la exposición cambiaria. Esto permite mitigar el riesgo de mercado y crédito de las operaciones *forward* que se realizan con intermediarios financieros del exterior.

### **Tecnología: Bancóldex cuenta con una infraestructura tecnológica consistente con el tamaño de sus operaciones, favoreciendo procesos de automatización e integración.**

La entidad cuenta con un plan estratégico de tecnología que contempla diferentes proyectos que, en nuestra opinión, fortalecerán la infraestructura tecnológica de la entidad para aumentar la automatización de procesos, la integración entre herramientas y la administración de la información con altos estándares de seguridad.

## PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

Bancóldex cuenta con un Manual de Continuidad del Negocio, cuyas políticas, procedimientos, protocolos y pruebas buscan asegurar la continuidad de la operación de los procesos críticos. Particularmente, en 2020 se realizaron pruebas sobre la reacción de la entidad ante situaciones de interrupción de la operación cuyos resultados fueron satisfactorios.

**Contingencias:** Según información de Bancóldex a julio de 2020, los procesos legales en contra de la entidad no representan riesgo patrimonial, ya sea por su tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra es remota.

### III. 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 nuestra percepción positiva sobre la voluntad de apoyo y capacidad de pago del Gobierno nacional.
- 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 su voluntad de apoyo.

### IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo y corto plazo
Número de acta	1815
Fecha del comité	7 de octubre de 2020
Tipo de revisión	Calificación inicial
Emisor	Banco de Comercio Exterior de Colombia S. A. - Bancóldex
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez Rodrigo Fernando Tejada Morales Ana María Carrillo Cárdenas

#### *Historia de la calificación:*

Calificación inicial Oct./20: 'AAA'

**PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE  
COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX**

*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.*

*La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a julio del 2020.*

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

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



**PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE  
COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX**

**V. ESTADOS FINANCIEROS:**

Datos en COP Millones						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-17	dic-18	dic-19	jul-19	jul-20	Variación % Dec-18 / Dec- 19	Variación % jul-19 / jul-20	Variación % Pares Jul-19 / Jul-20	Variación % Sector Jul-19 / Jul-20
<b>Activos</b>									
Disponible	131.577	122.547	57.060	56.942	220.344	-53,4%	287,0%	170,8%	28,5%
Posiciones activas del mercado monetario	21.417	232.421	113.157	65.986	644.694	-51,3%	877,0%	8,4%	20,5%
Inversiones	1.227.633	1.515.018	1.626.260	1.491.859	2.237.426	7,3%	50,0%	-30,4%	22,7%
Valor Razonable	413.231	624.344	585.182	516.093	529.312	-6,3%	2,6%	-19,8%	54,9%
Instrumentos de deuda	413.231	624.344	585.182	516.093	529.312	-6,3%	2,6%	-20,8%	55,2%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	2,0%	49,3%
Valor Razonable con cambios en ORI	504.096	444.301	550.455	414.842	1.190.869	23,9%	187,1%	18,9%	66,9%
Instrumentos de deuda	363.389	304.728	375.377	257.701	1.024.425	23,2%	297,5%	1,6%	74,6%
Instrumentos de patrimonio	140.707	139.573	175.078	157.142	166.444	25,4%	5,9%	19,2%	20,4%
Costo amortizado	-	-	-	-	38	-	-	-79,6%	45,2%
En subsidiarias, filiales y asociadas	225.922	227.702	261.502	235.988	264.864	14,8%	12,2%	-	18,9%
À variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	-41,9%
Entregadas en operaciones	66.338	99.308	173.432	242.723	154.109	74,6%	-36,5%	-100,0%	-40,9%
Mercado monetario	-	12.211	16.347	112.195	-	33,9%	-100,0%	-100,0%	-45,4%
Derivados	66.338	87.098	157.084	130.527	154.109	80,4%	18,1%	-	25,6%
Derivados	20.756	122.187	55.689	85.195	98.208	-54,4%	15,3%	54,5%	118,9%
Negociación	20.756	122.187	55.689	85.195	66.258	-54,4%	-22,2%	54,5%	116,0%
Cobertura	-	-	-	-	31.950	-	-	-	219,2%
Otros	-	-	-	-	28	-	-	0,0%	11,0%
Deterioro	2.710	2.825	-	2.983	-	-100,0%	-100,0%	0,0%	58,2%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	5.369.406	6.349.803	6.539.695	6.090.859	8.076.270	3,0%	32,6%	18,2%	8,3%
Comercial	5.563.597	6.503.684	6.680.771	6.231.167	8.200.536	2,7%	31,6%	18,1%	10,0%
Consumo	1.299	1.524	1.527	1.589	1.435	0,2%	-9,6%	7,0%	6,7%
Vivienda	17.765	18.142	17.185	17.208	16.082	-5,3%	-6,5%	0,5%	7,9%
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	0,7%
Deterioro	165.106	133.705	127.573	123.668	109.784	-4,6%	-11,2%	5,7%	6,7%
Deterioro componente contracíclico	48.148	39.841	32.215	35.438	31.999	-19,1%	-9,7%	0,9%	2,9%
Otros activos	95.927	201.231	210.292	179.960	372.240	4,5%	106,8%	16,3%	18,2%
Bienes recibidos en pago	2.229	11.386	11.356	11.437	11.356	-0,3%	-0,7%	0,0%	13,1%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	2.982	3.379	3.379	4.697	13,3%	39,0%	-	-0,9%
Otros	93.698	186.863	195.556	165.144	356.186	4,7%	115,7%	16,3%	18,6%
<b>Total Activo</b>	<b>6.845.960</b>	<b>8.421.020</b>	<b>8.546.464</b>	<b>7.885.606</b>	<b>11.550.974</b>	<b>1,5%</b>	<b>46,5%</b>	<b>18,8%</b>	<b>13,3%</b>
<b>Pasivos</b>									
Depósitos	2.385.880	1.868.608	2.047.523	1.886.412	3.226.244	9,6%	71,0%	36,3%	17,3%
Ahorro	-	-	181.205	345.852	423.904	-	-	22,6%	27,4%
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	25,2%
Certificados de depósito a termino (CDT)	2.314.039	1.787.008	1.795.086	1.476.271	2.724.986	0,5%	84,6%	36,3%	4,7%
Otros	71.840	81.599	71.232	64.289	77.354	-12,7%	20,3%	-	1,5%
Créditos de otras entidades financieras	2.049.406	3.205.827	3.153.308	2.512.029	4.989.699	-1,6%	98,6%	22,4%	24,4%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	-	-	-	-	-	-	-	-	22,8%
Créditos entidades nacionales	1.226	2.443	-	-	-	-100,0%	-	-	53,0%
Créditos entidades extranjeras	2.048.181	3.203.384	3.153.308	2.512.029	4.989.699	-1,6%	98,6%	22,4%	23,3%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	12.203	16.356	110.338	-	34,0%	-100,0%	-	-38,5%
Simultaneas	-	12.203	16.356	-	-	34,0%	-	-	18,0%
Repos	-	-	-	110.338	-	-	-100,0%	-	-66,4%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Titulos de deuda	704.825	1.507.872	1.245.103	1.513.748	1.248.454	-17,4%	-17,5%	12,9%	6,4%
Otros Pasivos	213.950	331.366	517.953	369.428	583.476	56,3%	57,9%	42,9%	16,5%
<b>Total Pasivo</b>	<b>5.354.061</b>	<b>6.925.875</b>	<b>6.980.243</b>	<b>6.391.954</b>	<b>10.047.872</b>	<b>0,8%</b>	<b>57,2%</b>	<b>20,7%</b>	<b>14,4%</b>
<b>Patrimonio</b>									
Capital Social	1.062.557	1.062.557	1.062.557	1.062.557	1.062.557	0,0%	0,0%	4,1%	-10,0%
Reservas y fondos de destinación específica	225.837	228.681	240.461	240.461	248.480	5,2%	3,3%	16,0%	12,3%
Reserva legal	139.545	147.833	158.600	158.600	171.288	7,3%	8,0%	9,4%	16,0%
Reserva estatutaria	49.347	49.347	49.347	49.347	49.347	0,0%	0,0%	-	-
Reserva ocasional	36.945	31.501	32.514	32.514	27.845	3,2%	-14,4%	98,8%	-30,7%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	-3,0%
Superávit o déficit	120.640	96.275	136.369	125.129	117.924	41,6%	-5,8%	2,9%	7,9%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	86.947	63.360	103.905	92.765	86.600	64,0%	-6,6%	7,9%	54,4%
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	-	-	2,2%	0,9%
Ganancias o pérdidas	82.865	107.633	126.834	65.505	74.141	17,8%	13,2%	-22,0%	-41,6%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	18,4%	4,4%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-42,5%
Ganancia del ejercicio	82.865	107.633	126.834	65.505	74.141	17,8%	13,2%	-21,6%	-30,7%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	1569,8%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	-	-7,1%	-1,3%
Otros	-	0	-	(0)	-	-100,0%	-100,0%	-200,0%	-100,0%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>1.491.899</b>	<b>1.495.146</b>	<b>1.566.221</b>	<b>1.493.651</b>	<b>1.503.102</b>	<b>4,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>3,7%</b>	<b>5,9%</b>

## PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2020 DEL BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S. A. BANCÓLDEX

ESTADO DE RESULTADOS						ANÁLISIS HORIZONTAL			
	dic-17	dic-18	dic-19	jul-19	jul-20	Variación % Dec-18 / Dec-19	Variación % jul-19 / jul-20	Variación % Pares Jul-19 / Jul-20	Variación % Sector Jul-19 / Jul-20
Cartera comercial	370.771	334.829	349.679	199.521	222.264	4,4%	11,4%	6,5%	-0,9%
Cartera consumo	14	10	8	5	7	-15,7%	29,5%	12,8%	5,6%
Cartera vivienda	241	215	231	129	141	7,4%	9,5%	23,8%	5,5%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-				4,4%
Otros	5.334	3.203	1.881	1.321	1.174	-41,3%	-11,1%	8,1%	-29,6%
Ingreso de intereses cartera y leasing	376.360	338.257	351.799	200.976	223.586	4,0%	11,2%	6,6%	2,2%
Depósitos	188.893	111.929	93.841	48.636	70.037	-16,2%	44,0%	10,2%	2,9%
Otros	88.950	138.518	188.928	114.097	103.674	36,4%	-9,1%	-2,7%	-3,7%
Gasto de intereses	277.843	250.448	282.769	162.733	173.711	12,9%	6,7%	3,7%	0,8%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>98.517</b>	<b>87.809</b>	<b>69.030</b>	<b>38.244</b>	<b>49.875</b>	<b>-21,4%</b>	<b>30,4%</b>	<b>11,8%</b>	<b>3,1%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	107.106	48.474	40.414	24.286	25.897	-16,6%	6,6%	115,0%	15,1%
Gasto de deterioro componente contradicido	27.399	18.664	16.691	10.566	11.463	-10,6%	8,5%	70,7%	-9,8%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-	-				
Recuperaciones de cartera y leasing	132.423	96.092	68.912	48.827	51.592	-28,3%	5,7%	-31,8%	-14,0%
Otras recuperaciones	2.030	1.276	534	422	480	-58,1%	13,7%	-93,7%	9,5%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>98.465</b>	<b>118.039</b>	<b>81.370</b>	<b>52.641</b>	<b>64.587</b>	<b>-31,1%</b>	<b>22,7%</b>	<b>1,7%</b>	<b>-21,4%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	807.525	1.656.794	1.597.366	974.583	2.328.464	-3,6%	138,9%	135,5%	133,8%
Ingresos por venta de inversiones	6.461	4.802	7.715	5.487	4.282	60,7%	-22,0%	197,9%	36,8%
Ingresos de inversiones	813.986	1.661.596	1.605.081	980.070	2.332.746	-3,4%	138,0%	135,5%	132,1%
Pérdidas por valoración de inversiones	724.412	1.540.027	1.541.449	921.645	2.118.507	0,1%	129,9%	134,9%	131,4%
Pérdidas por venta de inversiones	4.924	4.657	4.382	2.905	3.913	-5,9%	34,7%	16654,8%	73,8%
Pérdidas de inversiones	731.666	1.548.119	1.556.841	933.424	2.128.210	0,6%	128,0%	135,2%	130,0%
Ingreso por método de participación patrimonial	(10.359)	7.353	36.389	10.976	5.570	394,9%	-49,3%		-13,0%
Dividendos y participaciones	2.210	2.240	2.507	1.210	1.195	11,9%	-1,2%	-97,8%	-10,9%
Gasto de deterioro inversiones	604	410	-	330	-	-100,0%	-100,0%		359,9%
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>73.567</b>	<b>122.660</b>	<b>87.136</b>	<b>58.502</b>	<b>211.301</b>	<b>-29,0%</b>	<b>261,2%</b>	<b>136,8%</b>	<b>62,5%</b>
Ingresos por cambios	26.440	215.048	61.851	41.263	309.398	-71,2%	649,8%	13,6%	41,7%
Gastos por cambios	28.018	263.360	59.083	47.742	471.362	-77,6%	887,3%	118,3%	102,5%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>(1.578)</b>	<b>(48.312)</b>	<b>2.768</b>	<b>(6.480)</b>	<b>(161.964)</b>	<b>-105,7%</b>	<b>2399,5%</b>	<b>792,5%</b>	<b>-647,6%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>2.557</b>	<b>1.662</b>	<b>3.791</b>	<b>2.748</b>	<b>3.248</b>	<b>128,1%</b>	<b>18,2%</b>	<b>5,2%</b>	<b>-7,0%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>75.877</b>	<b>59.454</b>	<b>80.057</b>	<b>42.465</b>	<b>55.240</b>	<b>34,7%</b>	<b>30,1%</b>	<b>64,1%</b>	<b>-56,7%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>248.888</b>	<b>253.504</b>	<b>255.123</b>	<b>149.876</b>	<b>172.412</b>	<b>0,6%</b>	<b>15,0%</b>	<b>-8,9%</b>	<b>-14,6%</b>
Costos de personal	49.168	47.079	46.708	24.382	25.972	-0,8%	6,5%	2,5%	0,6%
Costos administrativos	28.712	17.856	25.457	15.032	18.494	42,6%	23,0%	1,4%	2,4%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>77.880</b>	<b>64.935</b>	<b>72.164</b>	<b>39.414</b>	<b>44.466</b>	<b>11,1%</b>	<b>12,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>1,5%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	1.507	9	1	1	0	-89,6%	-92,6%	5800,7%	-45,5%
Otros gastos riesgo operativo	(0)	-	-	-	-				12,8%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>1.507</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-89,6%</b>	<b>-92,6%</b>	<b>5800,7%</b>	<b>-9,6%</b>
<b>Depreciaciones y amortizaciones</b>	<b>4.167</b>	<b>4.759</b>	<b>5.132</b>	<b>2.153</b>	<b>2.694</b>	<b>7,8%</b>	<b>25,1%</b>	<b>-31,8%</b>	<b>42,4%</b>
<b>Total gastos</b>	<b>83.554</b>	<b>69.702</b>	<b>77.297</b>	<b>41.568</b>	<b>47.160</b>	<b>10,9%</b>	<b>13,5%</b>	<b>0,2%</b>	<b>3,8%</b>
Impuestos de renta y complementarios	58.562	59.542	35.457	33.684	38.236	-40,4%	13,5%	-18,1%	-66,0%
Otros impuestos y tasas	23.906	16.627	15.535	9.119	12.875	-6,6%	41,2%	29,3%	4,8%
<b>Total impuestos</b>	<b>82.469</b>	<b>76.169</b>	<b>50.992</b>	<b>42.803</b>	<b>51.111</b>	<b>-33,1%</b>	<b>19,4%</b>	<b>-8,3%</b>	<b>-38,0%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>82.865</b>	<b>107.633</b>	<b>126.834</b>	<b>65.505</b>	<b>74.141</b>	<b>17,8%</b>	<b>13,2%</b>	<b>-21,6%</b>	<b>-43,1%</b>

## VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO:

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

*Una calificación de riesgo emitida por BRC 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.*