

## BANCO DE COMERCIO EXTERIOR DE COLOMBIA S.A. – BANCÓLDEX Institución Oficial Especial

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AAA (Triple A)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno más)
<b>Millones de pesos al 30 de junio de 2011</b> Activos totales: \$4.864.113; Pasivo: \$3.490.253; Patrimonio: \$1.373.861; Margen Operacional Neto: \$61.319; Utilidad Neta: \$38.939	<b>Historia de la calificación:</b> Revisión periódica ago./10: AAA; BRC 1+ Revisión periódica ago./09: AAA; BRC 1+ Calificación inicial ago./02: AAA; BRC 1+	

*La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2008, 2009, 2010 y no auditados a junio de 2011.*

### 1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **revisión periódica** mantuvo la calificación **AAA** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC 1+** en **Deuda de Corto Plazo** al **Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. – Bancóldex**.

**Bancóldex sigue consolidándose como herramienta del Gobierno Nacional e instrumento de política pública, como lo demuestra el destacado “rol” que cumplió para brindar apoyo a las empresas afectadas por coyunturas adversas durante 2010 y el primer semestre de 2011. Esto es un indicativo de que hacia adelante el Calificado seguirá contando con el respaldo Estatal para el desarrollo y continuidad de sus objetivos estratégicos.** Mediante la creación de líneas especiales de crédito, tanto en pesos como en dólares, el Banco contribuyó a mitigar el impacto adverso sobre las empresas exportadoras que han sido afectadas por: la revaluación, el deterioro en la demanda de sus mercados objetivos, las dificultades en los pagos de sus exportaciones a Venezuela y el incremento en los costos asociado a la suspensión del ATPDEA con los Estados Unidos.

Como respaldo a las estrategias gubernamentales para las empresas afectadas por la ola invernal, Bancóldex creó varios cupos especiales de crédito en pesos. Estos cupos tienen el objetivo de proveer la liquidez necesaria para el normal funcionamiento de las empresas y la realización de las inversiones para la recuperación de sus plantas de producción.

**Aún cuando Bancóldex ha apoyado a los sectores afectados por coyunturas particulares, éste ha mantenido un alto cumplimiento de sus objetivos estratégicos de mediano y largo plazo. Entre estos se destacan los esfuerzos realizados en el otorgamiento de crédito para modernización empresarial, aumento**

**del acceso a los servicios del Banco a nivel nacional, y profundización en su rol de Multibanco para el desarrollo.** Según cifras del Calificado, en el primer semestre de 2011 se desembolsaron \$362.032 millones de pesos para la modernización empresarial, que incluyen \$230.127 millones del programa “aProgresar” para el mejoramiento productivo de las MIPYMES. En cuanto a cobertura geográfica, en el primer semestre de 2011 el Banco logró una cifra *record* de municipios atendidos de 604, frente a 546 para el mismo periodo de 2010.

**La capacidad de Bancóldex para consolidar los planes de crecimiento de sus principales programas, enfocados a la modernización del aparato productivo y a la internacionalización del sector empresarial, se sustenta en el respaldo patrimonial que le brinda el Gobierno y en su alto indicador de solvencia frente a sus pares comparables.** En cuanto a su capital, se destaca la participación del Gobierno Nacional, en cabeza del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y del Ministerio de Hacienda y Crédito Público como principales accionistas del Banco. A junio de 2011, el Calificado cuenta con un patrimonio de \$1,4 billones, lo que la ubica como el noveno establecimiento de crédito por tamaño de su patrimonio.

Desde enero de 2007 y hasta junio de 2011, el indicador de solvencia de Bancóldex se ha mantenido siempre por encima de lo observado para el total del sector bancario y su grupo comparable de entidades de redescuento. Mantener un alto margen de solvencia es una condición necesaria para que el Banco pueda ofrecer tasas de interés competitivas, tanto en pesos como en dólares, a los bancos que redescuentan los créditos otorgados a los usuarios finales de diferentes sectores de la economía y los que se otorgan mediante la figura de crédito directo<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> La cartera directa incluye todo lo que no es redescuento como cartera con intermediarios del exterior, producto Liquidex, compra de documentos, operaciones directas con intermediarios (leasing) y cartera especial (proveniente de entidades financieras en liquidación).

**Uno de los factores que se pondera positivamente en la calificación de Bancóldex es la baja exposición al riesgo crediticio. En un escenario en el cual el sector financiero no experimente un evento de riesgo sistémico, como parece ser el caso en el futuro próximo, anticipamos que el Banco seguirá presentando un excelente desempeño de sus indicadores de calidad de cartera.** Por su naturaleza de banca de segundo piso, el riesgo asociado a la cartera de crédito es asumido por las instituciones que colocan los recursos de redescuento. Esto, junto con sus adecuadas políticas de originación, aprobación y seguimiento, se ha reflejado en sus indicadores de calidad de cartera, los cuales a junio de 2011 se ubican en 0,002% para la cartera vencida y 0,02% para la calificada C, D y E.

**El encarecimiento de los recursos de redescuento frente a otras fuentes de fondeo a las que pueden acceder las entidades financieras, generado por las favorables condiciones de liquidez de la economía, se tradujo en una reducción en el tamaño de los desembolsos de Bancóldex. Adicionalmente, el prepago de créditos y el proceso de titularización de cartera adelantado a finales de 2010<sup>2</sup>, redujo el tamaño de su cartera, con un impacto negativo sobre los ingresos por intereses.** Entre junio de 2009 y junio de 2011 la cartera bruta de Bancóldex disminuyó 10,6%. Para el caso particular del crédito de redescuento su saldo se redujo de \$3,2 billones a \$2,8 billones, lo que representa una variación de 14% en los últimos dos años.

La disminución en la demanda por recursos de redescuento se asocia a un encarecimiento de esta fuente de fondeo respecto a otras opciones, que dadas las bajas tasas de interés propiciadas por la política monetaria expansiva del Banco Central resultaban más favorables para la financiación mediante emisiones de bonos. Este menor saldo de cartera se ha traducido en una reducción de los ingresos por intereses, los cuales a diciembre de 2010 disminuyeron 28,2% anual y a junio de 2011 se contrajeron 22% frente al mismo periodo del año anterior. Para lo que resta de 2011 no se prevé un cambio significativo en las condiciones de liquidez, más aún cuando el Banco Central hizo un alto en su política de incremento gradual de tasas. Por tal motivo, no anticipamos una recuperación de los desembolsos al cierre de este año.

**Para compensar el impacto negativo sobre los ingresos de la disminución en el tamaño de su cartera, Bancóldex ha propendido por una estrategia activa de su portafolio de inversión, la cual espera profundizar en lo que resta de 2011. Sin embargo, un incremento en la participación del portafolio y de los ingresos diferentes a intereses frente al total del activo y de los ingresos expone a la Entidad a un riesgo asociado a una mayor volatilidad en sus**

**resultados financieros.** A diciembre de 2010 el portafolio de inversiones de Bancóldex creció 63,4% anual. Mientras en 2009 el tamaño del portafolio de inversiones representaba 8% del total del activo, a 2010 esta proporción equivale a 13%, similar a lo observado a junio de 2011<sup>3</sup>. Este incremento en el tamaño del portafolio ha estado acompañado de una mayor volatilidad de los ingresos mensuales por valoración de inversiones. Mientras que para el periodo 2005-2007 estos se movieron en un rango de entre \$1.086 millones a \$5.159 millones, para el periodo 2008-2010 este rango se incrementó de -\$4.133 millones a \$11.863 millones.

**Bancóldex ha implementado una adecuada metodología para la gestión de riesgo de liquidez a través del indicador de IRL y de un modelo interno que establece escenarios de estrés. Con base en la evolución reciente de los indicadores de liquidez del Banco, anticipamos que para lo que resta de 2011 la Entidad mantendrá una baja exposición a este tipo de riesgo.** En los últimos seis meses Bancóldex mantuvo un indicador IRL a siete días positivo, el cual a junio de 2011 equivale a \$353.886 millones, suficiente para cubrir un requerimiento neto de liquidez<sup>4</sup> estimado de -\$74.750 millones. El modelo interno de riesgo de liquidez del Banco establece escenarios de estrés sobre el horizonte de supervivencia, entendido como el plazo máximo en días en que el flujo de caja se puede mantener positivo utilizando todos los recursos de fondeo disponibles (incluyendo REPOS).

Bajo el escenario más estresado, que asume una exigibilidad del 100% de su pasivo representado en CDT y acceso sólo al 50% del fondeo disponible con instituciones financieras, Bancóldex está en capacidad de cumplir con sus requerimientos de liquidez durante siete meses. En un escenario normal, con una renovación promedio del 20% de sus CDT, este plazo se extiende a veintitrés meses.

**Frente a junio de 2010, en 2011 la concentración por los 20 clientes de captación por tamaño se ha mantenido. Para mitigar el riesgo de concentración el Banco distribuye sus vencimientos en diferentes entidades y plazos y cuenta con préstamos de instituciones financieras a largo plazo, lo que contribuye a reducir su exposición al riesgo de liquidez.** Los 20 principales clientes por CDT y bonos representan el 50% del pasivo a junio de 2011, donde el de mayor tamaño equivale a 5,4% del total del pasivo. En el mismo periodo de 2010 los 20 clientes alcanzaban una participación de 54% y el principal tenía un valor como proporción del pasivo de 4,7%. Esta estructura de fondeo es natural pues los depositantes de Bancóldex son institucionales.

<sup>3</sup> Este porcentaje es superior al de su grupo comparable de entidades de redescuento, que a junio equivale a 7,6%.

<sup>4</sup> Corresponde a la suma del flujo neto de vencimientos contractuales de los activos, pasivos y posiciones fuera de balance y los no contractuales.

<sup>2</sup> El monto de cartera titularizada alcanzó \$345.700 millones.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

El Banco mantiene una estructura de largo plazo de sus pasivos representados en CDT y bonos. A junio de 2011 el plazo al vencimiento promedio de las captaciones de sus 20 mayores depositantes de CDT era de 404 días, mientras que hace un año este plazo era de 475 días. Se destaca también la adecuada diversificación de su pasivo en diferentes fuentes de fondeo, donde a junio de 2011 los CDT y los bonos tienen la mayor participación, con 39,7% y 31,7%, respectivamente. Los créditos con otras instituciones equivalen al 23,7% del pasivo.

**Bancóldex ha desarrollado un programa de apoyo a la capitalización de empresas a través de fondos de capital privado. Este proyecto implica la realización de compromisos de inversión en este tipo de fondos, pero manteniendo un adecuado control y garantizando una baja exposición del patrimonio del Calificado.** A junio de 2011, los compromisos de inversión son \$66.409 millones, lo que como porcentaje de su patrimonio representa el 4,9%. Como mecanismo para minimizar su exposición a este producto, Bancóldex ha establecido un límite máximo de recursos invertidos, los cuales provienen de una reserva estatutaria correspondiente al 40% de las utilidades a disposición de la asamblea. A la fecha el Calificado ha constituido reservas por un monto de \$89.361 millones.

**Durante 2010 y el primer semestre de 2011 Bancóldex implementó una serie de mejoras a sus mecanismos de gestión de riesgo, lo que se pondera positivamente en la medida que contribuyen a garantizar la sostenibilidad y correcto desempeño de la operación de la Entidad.** Entre estas, se destaca la labor de mejoramiento continuo de los esquemas para garantizar la continuidad del negocio, mediante simulaciones periódicas y ajustes tecnológicos y de procesos para tal fin. En cuanto al SARC, en marzo de 2011, el Banco ajustó las políticas y metodologías para operaciones con países e intermediarios financieros del exterior. Por último, se resalta la incorporación y ajuste a políticas y procedimientos de conocimiento de clientes nacionales y del exterior, ajuste a formatos de vinculación, valoración por jurisdicción internacional frente a niveles de riesgo, mejora y complemento de funcionalidades en el sistema de control de listas de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo LA/FT.

Al 30 de junio de 2011 Bancóldex S.A. enfrenta un total de ocho procesos civiles en su contra y cuatro acciones populares. Según información remitida a la Calificadora, estos no representan un riesgo patrimonial sustancial para la Entidad, ya sea por su tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra del Banco ha sido calificada por los abogados de Bancóldex como remota.

## 2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Bancóldex es una entidad financiera de segundo piso con un enfoque de multibanco de desarrollo. Su misión es contribuir a la competitividad de las empresas colombianas, satisfaciendo sus necesidades financieras mediante el ofrecimiento de servicios especializados y la prestación de soluciones integrales para la modernización de las empresas de los sectores de comercio, industria y turismo, con énfasis en las mipymes.

El Banco cuenta a su vez con dos filiales: la Fiduciaria Colombiana de Comercio Exterior (Fiducóldex) y la C.F.C. Leasing Bancóldex. Estas contribuyen a su vez con el objetivo misional establecido por Bancóldex, complementando la oferta de productos del Banco.

El Gobierno Nacional ejerce como principal accionista de Bancóldex a través del Ministerio de Comercio, Industria y Turismo y del Ministerio de Hacienda:

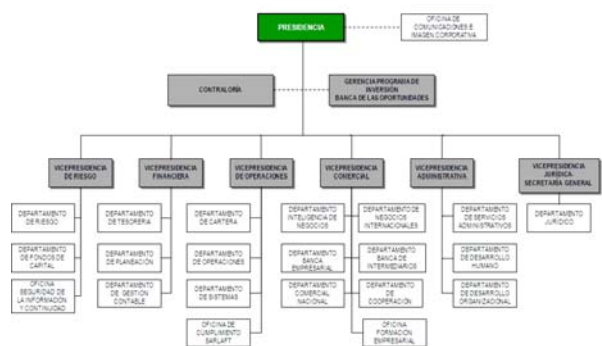
**Tabla 1: Composición Accionaria de Bancóldex**

Nombre Propietario	Total Acciones	Porcentaje de Participación (%)
Min de Comercio, Industria y Turismo	786.080.862	91,87
Ministerio de Hacienda y Crédito Público	67.177.642	7,85
Otros	2.411.119	0,28
Total acciones	855.669.623	100

Fuente: Bancóldex S. A.

Frente a lo observado el año pasado, la estructura organizacional de Bancóldex se ajustó con el propósito de hacer más liviana la estructura de Presidencia. Por tal motivo, el área de Riesgo como la de la Secretaría General fueron trasladadas a la línea de acción en función de su aporte al negocio del Banco que está representado en las Vicepresidencias Comercial y Financiera. Así mismo, se estableció la necesidad de que el área de riesgos tuviera una ubicación en el organigrama en función de atender a toda la organización y no solo a la Presidencia.

**Gráfico 1: Estructura Organizacional**



Fuente: Bancóldex S. A.

En línea con las buenas prácticas de gobierno corporativo que maneja el Banco, durante 2010 se llevó a cabo la

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

revisión de su sistema y se actualizaron los reglamentos del comité de auditoría, asamblea general de accionistas y de la Junta Directiva. Adicionalmente, se aprobó la creación del Comité de Gobierno Corporativo, orientado a apoyar a la Junta Directiva en su función de asegurar el cumplimiento de las prácticas de buen gobierno adoptadas por el Banco y de las disposiciones contenidas en su Código de Buen Gobierno, así como asesorarla en la implementación de buenas prácticas corporativas.

Por otra parte, se destaca el exitoso proceso de recertificación de Sistemas de Gestión de calidad bajo las normas GP 1000:2009 e ISO 9001:2008.

Adicional al recientemente creado Comité de Gobierno Corporativo, Bancóldex cuenta con varios comités como parte de los mecanismos de apoyo a la administración de riesgos y de control interno. Los principales son:

Comité de Administración de Riesgos de la Junta Directiva: Analiza las propuestas sobre políticas de crédito presentadas por la administración y asesora a la Junta Directiva. Aprueba las operaciones de crédito, reestructuraciones, recepción de daciones en pago, garantías, así como las operaciones de comercio exterior de acuerdo con las atribuciones otorgadas por la alta gerencia.

Comité de Inversiones: Es el encargado de evaluar, aprobar o desaprobado las inversiones en los fondos propuestos por la Gerencia de Riesgo y aprobar los montos, instrumentos y condiciones de inversión en los fondos que son elegibles de acuerdo con las metodologías aprobadas. Propone de manera discrecional los requerimientos especiales de inversión en fondos elegibles y recomienda a la Junta Directiva políticas y acciones en materia de inversiones en fondos de capital privado.

Comité Asesor: Vela por el cumplimiento de las políticas de la Junta Directiva en materia de inversión en fondos. Evalúa el cumplimiento de políticas y estrategias de inversión aprobadas por la Junta Directiva y se pronuncia sobre posibles situaciones de conflictos de interés que se presenten en el proceso de inversión.

Comité Interno de Crédito: Aprueba metodologías de administración de riesgo crediticio y cupos de crédito.

Comité de Calificación de Cartera: Hace el seguimiento del perfil de riesgo de los deudores y aprueba las calificaciones que se transmiten a la Superintendencia Financiera y a las centrales de riesgo.

Comité de Gestión de Activos y Pasivos: Propone las políticas y criterios bajo los cuales se evalúan, califican y controlan los riesgos del Banco. Asesora a la Junta Directiva en la definición de los límites de exposición por tipo de riesgo, plazo, montos, monedas e instrumentos y vela por

su cumplimiento, así como sobre operaciones que puedan tener algún impacto sobre en el patrimonio.

Comité de Calidad y Riesgo Operativo: Verifica la correcta implementación del SARO al interior de la Compañía. Entre sus principales funciones se destaca la aprobación del manual de riesgo operativo, la aprobación de metodologías, la medición del criterio costo-beneficio para la implementación de mecanismos de control y reducción del riesgo, entre otros.

Comité de Seguridad de la Información y Continuidad del Negocio: Analiza propuestas de políticas en materia de seguridad de la información y continuidad del negocio para recomendarlas a la Junta Directiva. Monitorea la estrategia de seguridad de la información asegurando su apoyo a los objetivos estratégicos del Banco.

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

### **3. LÍNEAS DE NEGOCIO**

Bancóldex se ha consolidado como una de las principales herramientas del Gobierno Nacional para brindar apoyo financiero a las empresas afectadas por las circunstancias financieras adversas. Adicional al cumplimiento de su función contracíclica, el Banco desarrolla sus objetivos estratégicos con productos enfocados a apoyar el desarrollo del sector empresarial, acompañar el proceso de internacionalización de la economía lograr una profundización del mercado de capitales. Los principales productos que ofrece Bancóldex se presentan a continuación:

Cupo especial de Crédito para apoyar la productividad y competitividad – “aProgresar”: Apoya los planes de acción encaminados a mejorar la productividad y competitividad de las MIPYMES de todos los sectores económicos, a través de la financiación de los activos fijos y diferidos necesarios para llevar a cabo actividades de modernización de la capacidad productiva, planes de expansión internacional o proyectos de inversión para el control y mejoramiento del impacto ambiental, entre otros.

Paquete de líneas programa contracíclico: Líneas especiales que buscan financiar las necesidades de liquidez y capital de trabajo de las empresas afectadas por factores como la caída del consumo interno, la disminución de las exportaciones a Venezuela los efectos de la crisis económica en el mundo, entre otros.

Compra de facturas – Liquidex: Bancóldex El Banco compra a descuento a las empresas del mercado nacional y a las empresas exportadoras directas o indirectas el valor de las

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

facturas originadas por la venta a crédito de bienes o servicios en Colombia o en el exterior. Este producto opera bajo dos esquemas: LIQUIDEX COP-USD y LIQUIDEX CADENAS PRODUCTIVAS.

**Microseguros Futurex:** Bancóldex creó el Programa “Futurex seguros para el Microempresario” con el propósito de reducir la vulnerabilidad social de los empresarios de este segmento y sus familias. Estos pueden adquirir los productos de microseguros (vida y daños) a través de la red de entidades microfinancieras a un bajo costo y con un esquema operativo liviano que asegura la oportunidad en la atención de los siniestros.

**Bancóldex Capital:** Propende por el fortalecimiento de la industria de Fondos de Capital Privado en el país por medio de programas de formación, estímulo a las mejores prácticas de los fondos y empresas objeto de inversión, así como la canalización de posibles inversionistas en este tipo de vehículos. El programa tiene dos componentes: Apoyo financiero, en el que Bancóldex invertirá en los fondos como *Limited Partner*, y apoyo no financiero, donde Bancóldex facilitará el desarrollo de la industria a través de programas de formación, promoción de cambios en la regulación y estímulo a la aplicación de mejores prácticas de inversionistas, gestores de fondos y empresas.

**Banca de las oportunidades:** El programa de Inversión de “Banca de las Oportunidades” fue creado por el Decreto 3078 del 8 de septiembre de 2006 con el fin de promover el acceso a servicios financieros a la población, con énfasis en las familias de menores ingresos. El principal objetivo del programa es garantizar el acceso a toda la población a los productos financieros, particularmente en municipios que no tienen presencia financiera.

#### **4. ANÁLISIS DOFA**

##### Fortalezas

- ✚ Importancia de Bancóldex como herramienta de política Estatal.
- ✚ Respaldo patrimonial que le otorga el Gobierno Nacional y adecuado nivel de solvencia para soportar su estrategia.
- ✚ Baja exposición al riesgo de crédito por su naturaleza de entidad de redescuento.
- ✚ Altos estándares de gobierno corporativo y adecuada gestión de riesgos.

##### Oportunidades

- ✚ Recuperar la demanda de los recursos de redescuento por parte de los intermediarios financieros en un escenario de contracción gradual de la liquidez en el mercado.

- ✚ Cubrimiento de las necesidades insatisfechas de financiamiento de los empresarios en materia de acceso al crédito, financiamiento, modernización y formación empresarial que le permitan recuperar el crecimiento de su cartera.
- ✚ Culminar planes de modernización tecnológica con el objetivo de soportar la gestión actual y la visión estratégica de negocio.

##### Debilidades

- ✚ Crecimiento limitado de la cartera asociado a baja demanda de crédito y por la estrechez en los márgenes de intermediación.

##### Amenazas

- ✚ Exposición a una mayor volatilidad en sus resultados financieros asociada a la implementación de una estrategia de portafolio activa.
- ✚ Cambios del ciclo económico que pueden generar fluctuaciones de la demanda de crédito o paralicen las inversiones en modernización.

*“La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado.”*

*Se aclara que la Calificadora de Riesgos no realiza funciones de Auditoría, por tanto, la Administración de la Entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe.”*

#### **5. DESEMPEÑO FINANCIERO**

##### Rentabilidad

- ✓ Como se observa en la tabla 2, entre junio de 2010 y junio de 2011 los indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio de Bancóldex tuvieron una disminución de 0,48 y 2,32% puntos porcentuales, respectivamente. Si bien sus indicadores se mantienen por encima de lo observado para sus pares comparables, estos se comparan negativamente frente a lo observado para el agregado del sector financiero.
- ✓ Al sexto mes del año la utilidad neta de Bancóldex equivale a \$38.938 millones, cifra inferior en 44,1% a la observada en el mismo periodo de 2010, cuando alcanzó \$69.599 millones.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

**Tabla 2: Indicadores de rentabilidad**

	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	Peer Group Jun-11	Sector Jun-11
Ing neto Int / Activos	7,72%	5,65%	3,00%	2,61%	1,96%	3,48%
Ing neto Int / Activos productivos	7,45%	5,47%	2,90%	2,53%	1,95%	3,59%
Gastos op / Activos	1,52%	1,57%	0,87%	1,35%	0,83%	2,53%
Gtos Provisiones / Activos	1,14%	0,49%	0,10%	0,05%	0,08%	1,53%
Margen operacional	1,55%	2,03%	1,43%	1,26%	0,55%	1,45%
ROE	5,51%	7,15%	5,16%	2,83%	2,24%	8,21%
ROA	1,30%	1,78%	1,28%	0,80%	0,26%	1,09%
Gastos Admon / Ingresos Operativos	19,71%	27,82%	28,94%	51,79%	42,55%	72,59%
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	16,89%	31,55%	42,71%	30,64%	13,47%	31,20%

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC Investor Services SCV.

- ✓ Uno de los factores que explica la menor rentabilidad del Banco frente a junio de 2010 es la reducción en sus ingresos por intereses de cartera comercial, los cuales tuvieron en 2011 una disminución de 22,4% anual. Esta reducción se explica por el menor saldo de cartera bruta frente al mismo periodo de 2010, asociada a prepagos de créditos, disminución en los desembolsos y al proceso de titularización efectuado en noviembre de 2010.
- ✓ Los ingresos netos diferentes a intereses tuvieron a junio de 2011 un incremento anual de 5,2%, producto del crecimiento de 40,9% en los ingresos por venta, dividendos inversiones, mientras que el componente de valoración de inversiones tuvo una disminución de 14,2%. El resultado neto del rubro de divisas se ubicó en -\$3.981 millones, frente a -\$6.454 millones de 2010, producto de la variación en la TRM y su impacto sobre el diferencial entre el valor de sus activos y pasivos representados en dólares.
- ✓ El margen bruto del Banco a junio de 2011 se ubicó en \$78.720 millones, 13% menos que en el mismo mes de 2010. Como porcentaje del margen los ingresos por intereses representaron 68%, cifra inferior al 74% observado en el mismo periodo de 2010.
- ✓ A junio de 2011 los costos administrativos tuvieron un incremento de 8,2% anual, explicado principalmente por el aumento en los gastos de personal y honorarios, cuyo crecimiento frente a 2010 fue de 15,8%. Por su parte, el gasto de provisiones neto de recuperación alcanzó -\$25.840 millones, lo que se explica por el alto volumen de recuperaciones generado en lo corrido de 2011 y que alcanzó \$28.173 millones.
- ✓ El margen operacional neto de depreciación y amortización se redujo 21,1% entre junio de 2010 y junio de 2011 y en lo que va del año equivale a \$61.319 millones.

Calidad del activo o cartera

- ✓ La naturaleza de Bancóldex como entidad de redescuento contribuye al excelente desempeño en sus

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

indicadores de calidad y cobertura, los cuales se comparan positivamente frente a entidades similares y el total del sector Bancario (Tabla 3).

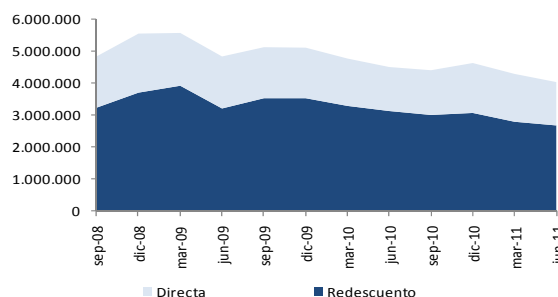
**Tabla 3: Indicadores de calidad de cartera**

	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	Peer Group Jun-11	Sector Jun-11
Calidad de Cartera y Leasing por Vencimientos	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	2,7%
Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencimientos	48400,6%	49766,6%	6030,0%	256484,5%	3353,4%	169,3%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%	0,1%	4,0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	1689,9%	6330,3%	1680,7%	14444,2%	1450,8%	59,7%

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC Investor Services SCV.

- ✓ La cartera directa representa un riesgo implícito superior al de la cartera de redescuento, al no contar con un pagaré otorgado por los clientes de los establecimientos de crédito y endosado por estos con responsabilidad cambiaria a favor de Bancóldex. Como se observa en el gráfico 2, la exposición del Banco por la participación de la cartera directa desde 2008 hasta 2011 se ha mantenido relativamente constante en un rango de entre 30% y 35%.

**Gráfico 2: Estructura de la cartera de Bancóldex por tipo de colocación**



Fuente: Bancóldex S. A. Cálculos BRC Investor Services SCV.

- ✓ Al interior de la estructura de la cartera directa se observa una adecuada concentración, ya que los 25 principales deudores por tamaño de préstamo representan menos del 10% del total de la cartera bruta total del Banco.

Capital

- ✓ Entre junio de 2010 y junio de 2011 el tamaño del patrimonio de Bancóldex se mantuvo relativamente estable, con una variación de 1,8% anual. Por su parte, a junio de 2011 el indicador de solvencia se ubicó en 26,1%, cifra superior a la observada en el mismo periodo de 2010 y que se compara positivamente frente a pares y el sector bancario.

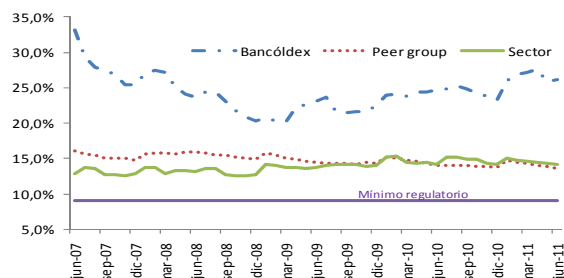
**Tabla 4: Indicadores de capital**

	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	Peer Group Jun-11	Sector Jun-11
Activos Productivos / Pasivos con Costo	140,6%	142,3%	143,7%	151,3%	116,5%	138,3%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-13,2%	-11,4%	-11,6%	-9,9%	-5,1%	18,1%
Relación de Solvencia	22,5%	23,2%	24,6%	26,1%	13,5%	14,2%

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC Investor Services SCV.

- ✓ Como estrategia para compensar la menor dinámica de colocación de cartera Bancóldex aumentó los límites de VaR del portafolio estratégico, lo que refleja un mayor apetito al riesgo del Calificado. En los últimos 12 meses Bancóldex incrementó el tamaño de su exposición al riesgo de mercado (VaR) en de 70%, al pasar de \$29.921 millones a \$50.770 millones.
- ✓ Es importante resaltar que si bien durante 2011 el Banco ha incrementado el tamaño de su exposición a riesgo de mercado, el VaR como porcentaje de su patrimonio equivale al 4% de su patrimonio, lo que no representa un riesgo significativo sobre la sostenibilidad de la operación del Calificado.
- ✓ Para su portafolio estratégico el Calificado ha definido un límite de exposición de VaR de \$18.000 millones para un horizonte de un día. Sin embargo, dado que la estrategia de inversión se está llevando a cabo en forma cautelosa, producto de las actuales condiciones de volatilidad de los mercados financieros, la utilización de este límite se ubica en un nivel cercano a \$2.000 millones.

**Gráfico 3: Indicador de solvencia**



Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC Investor Services SCV.

Liquidez y fuentes de fondeo

- ✓ Como se observa en la tabla 5, mientras que entre diciembre de 2009 y 2010 Bancóldex tuvo un importante crecimiento en el tamaño de sus activos líquidos como proporción del activo total, a junio de 2011 este indicador se redujo y equivale a 6,3%. Este incremento en los niveles de liquidez obedeció a los vencimientos de las emisiones de Bonos 2005 en los meses de marzo, junio y septiembre de 2010 cuyo saldo para este año representaba \$549.270 millones.

Sin embargo, en la medida en que estos compromisos se han venido cumpliendo los niveles de liquidez se han venido ajustando en forma consecuente.

**Tabla 5: Indicadores de liquidez**

	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	Peer Group Jun-11	Sector Jun-11
Activos Líquidos / Total Activos	4,6%	10,5%	11,5%	6,3%	11,6%	13,0%
CDT's / Total pasivo	29,3%	31,0%	39,8%	39,7%	40,4%	19,8%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	23,9%	26,7%	12,9%	19,1%	3,0%	4,5%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	27,0%	26,7%	14,7%	23,7%	3,0%	13,5%
Bonos / Total Pasivos	40,2%	38,9%	41,1%	31,7%	54,5%	7,7%

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC Investor Services SCV.

- ✓ Con el fin de reforzar la estrategia implementada en años anteriores, la Junta Directiva aprobó la conformación de un portafolio de carácter estratégico con títulos de mayor duración clasificados contablemente como disponibles para venta, con el fin de generar una causación de intereses permanente en el tiempo para los años siguientes, con rendimientos similares a la cartera del Banco, como una herramienta que contribuye a la sostenibilidad financiera. Entre enero y junio de 2011 Bancóldex ha incrementado la duración de su portafolio de 2,6 años a 3,8 años.
- ✓ Producto de la menor dinámica de colocación de cartera de crédito la Entidad ha venido reduciendo el tamaño de sus fuentes de fondeo, como los Certificados de Depósito (CDT) cuya variación anual a junio de 2011 fue negativa en 14,9%, y los títulos de deuda, cuyo saldo disminuyó 34,2% en términos anuales.
- ✓ Para lo que resta de 2011 y 2012 Bancóldex espera mantener una estrategia de fondeo de sus productos de crédito a través de instrumentos tradicionales como los CDT y los bonos, de acuerdo a los requerimientos de los inversionistas y a las ventanas de mercado que se logren para una colocación óptima. Como instrumento adicional, Bancóldex cuenta con su Programa Global de Titularizaciones de Cartera Comercial de segundo piso, que podrán alternarse con los dos instrumentos anteriores para optimizar el costo del fondeo para el desembolso de todos sus programas de crédito.
- ✓ Bancóldex cuenta actualmente con un modelo interno para la administración de riesgo de liquidez, el cual incorpora un componente contractual y las estrategias presupuestadas de desembolsos y fondeo para proyectar las necesidades de recursos líquidos de la Entidad. Hacia adelante, constituye una oportunidad para el Calificado fortalecer esta herramienta, ya que no cuenta con un componente estadístico robusto en la medida en que todavía no se cuenta con la historia suficiente para incorporar a dicho modelo.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

- ✓ En junio de 2011, el Calificado reportó cuentas contingentes acreedoras por \$155.035 millones, de las cuales 48% corresponden a garantías bancarias. A esta misma fecha, Bancóldex cuenta con activos líquidos, representados por disponible e inversiones en títulos de deuda negociables y disponibles para la venta por \$433.101 millones, los cuales son aproximadamente tres veces el valor de las cuentas contingentes acreedoras y podrían ser utilizados en caso de requerirse.

## 6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

La gestión de riesgos de Bancóldex es un proceso transversal a toda la organización y se realiza en forma integral. Esta comprende la identificación, seguimiento y toma de acciones preventivas y correctivas en procura de la sostenibilidad financiera del Banco y se soporta en una estructura organizacional que garantiza la independencia de funciones entre las áreas del *front*, *middle* y *back office*.

La Junta Directiva es la principal instancia responsable por la gestión de riesgos en Bancóldex y, como tal, lidera el proceso y las decisiones en esta materia. La Junta establece las políticas generales de administración de riesgo y la estructura organizacional en la que se apoya para realizar el seguimiento de los sistemas que la componen en forma individual y consolidada.

La estructura organizacional incluye comités y áreas dedicadas de manera prioritaria a las actividades relacionadas con la gestión de riesgos. Con la incursión de Bancóldex en los fondos de capital privado como alternativa de inversión, desde 2010 se creó el Departamento de Fondos de Capital Privado al interior de la Gerencia de Riesgo.

### Riesgo de crédito

Para la gestión del riesgo de crédito Bancóldex cuenta con metodologías de análisis para los diferentes segmentos que atiende (establecimientos de crédito locales, bancos del exterior, entidades orientadas a crédito microempresarial, etc.) las cuales se fundamentan en la metodología CAMEL e incorporan aspectos cuantitativos, cualitativos y evaluación de gobierno corporativo.

Durante el primer trimestre de 2011 el Banco llevó a cabo un fortalecimiento de las políticas y metodologías para operaciones con países e intermediarios financieros del exterior. Esta modificación se realizó con el propósito de alinear la metodología de entidades del exterior con la utilizada en intermediarios financieros colombianos y estar en línea con el entorno internacional actual. Adicionalmente, en la etapa de otorgamiento se incorporaron instancias de aprobación para operaciones con intermediarios del exterior que cuenten o hereden de su matriz una calificación de grado de inversión.

### Riesgo de mercado

Los principales ajustes al Sistema de Administración de Riesgos de Mercado se dieron en función de la operación de tesorería y las estrategias de negocio.

En febrero de 2011 el Comité de Gestión de Activos y Pasivos aprobó la modificación de los límites de valor en riesgo, de *stop* y *stock loss* del portafolio de inversiones del Banco. Adicionalmente se modificó el límite de concentración por emisor del portafolio de inversiones y se crearon políticas para gestionar los riesgos de las posiciones cortas del portafolio de trading y estratégico. De otra parte se definieron límites para el producto títulos Yankees en dólares. Así mismo, en el Comité de Gestión de Activos y Pasivos de abril de 2011 se aprobó un ajuste a la metodología de cálculo de valor en riesgo para el portafolio de *forwards* y se aprobó nuevo límite de VaR para el mismo portafolio.

### Riesgo operativo

Durante los últimos dos años Bancóldex ha fortalecido la administración de riesgo operativo a través de capacitaciones, consultorías y el apoyo técnico y operativo a todos los funcionarios, a través de gestores de riesgo operativo. Para el calificado, gran parte del éxito de la implantación y gestión del SARO en el Banco se soporta en la apropiación de una cultura de riesgo por parte de cada uno de los funcionarios. Por tal motivo, el Banco desarrolla periódicamente programas de capacitación con personal interno y con consultores externos. Así mismo, realiza publicaciones sobre el tema a través de la intranet.

### Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT

Bancóldex fortaleció el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo a mediante la calibración del modelo de monitoreo transaccional de los clientes directos del Banco, y su implantación con señales de alerta que permiten identificar operaciones inusuales y riesgos de lavado de activos y de financiación del terrorismo (LA/FT). Dicho modelo, igualmente facilitó la focalización y seguimiento de la actualización de información de clientes, cuyas campañas de gestión fueron reforzadas con las diferentes áreas que realizan la gestión comercial y de riesgos.

Igualmente, se continuó con la sensibilización y socialización del sistema SARLAFT a todos los funcionarios de Bancóldex, enfatizando en la importancia de la debida diligencia del conocimiento de los clientes como mecanismo de prevención y control del lavado de activos y de financiación del terrorismo, así como la aplicación de las demás políticas, controles y procedimientos implementados por el Banco.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*



Por último, se actualizaron mapas de riesgo por una nueva línea de producto desarrollada por el Banco y por la incorporación de nuevos controles identificados en los planes de acción de evaluaciones anteriores.

#### Control interno, auditoría interna y externa

El Banco cuenta con una política de control interno, la cual se encuentra consignada en el Estatuto de Auditoría Interna así como el Manual de Operación del Banco.

El proceso de evaluación independiente o de Auditoría es realizado por la Contraloría Interna y por una firma de Revisoría Fiscal independiente de amplia experiencia y reputación; aspectos asociados a la gestión de los programas especiales del Banco que están bajo la responsabilidad del Programa de Inversión Banca de las Oportunidades (PIBO) como "Corresponsales no bancarios" y "Ampliación de cobertura de servicios financieros", fueron auditados por firmas de Auditores Externos que se enfocan en cada tema específico.

Su mejoramiento continuo se encuentra a cargo de la Junta Directiva y el Comité de Auditoría. A través de los trabajos e informes de resultados presentados por la Contraloría y la Revisoría Fiscal, el Comité de Auditoría hace seguimiento a la efectividad del control interno y al desarrollo y cumplimiento de los diferentes Sistemas de Administración de Riesgos aplicables al Banco.

### **7. TECNOLOGIA**

El Banco se encuentra desarrollando un proyecto de Modernización de Tecnología, el cual propone la renovación de la infraestructura técnica de hardware y software y la optimización de los procesos. El proceso de implementación fue programado para hacerse en tres (3) grandes fases y cada una con objetivos precisos sobre los módulos a ser implementados.

El Proyecto fue estimado para dos años. Sin embargo debido a los grandes cambios que implican la localización y la estandarización de este software extranjero a la regulación colombiana, el Banco de común acuerdo con el

proveedor y con aprobación de la Junta Directiva prorrogó el contrato, estimando finalizar en julio de 2012.

El Banco cuenta con un plan de continuidad para los procesos más críticos del negocio, identificados en las áreas de Tesorería, Operaciones, Cartera, Contabilidad y Tecnología. Así mismo, ha venido trabajando y perfeccionando los esquemas que puedan garantizar la continuidad del negocio ante diferentes escenarios de contingencia, así como la recuperación normal de las operaciones. Esa tarea ha implicado simulaciones periódicas y ajustes tecnológicos y de procesos para ese fin.

Bancóldex llevó a cabo un proyecto con el cual se revisó y se reformuló el Sistema de Gestión de Seguridad Informática. Así mismo, se estructuró e implementó un sistema de gobierno para el manejo de la seguridad de la información y continuidad del negocio.

Se viene liderando al interior del Banco el cumplimiento de la regulación en materia de requerimientos mínimos de seguridad y calidad en el manejo de información para el sector financiero, con énfasis en el proyecto del nuevo *core* de negocio. Junto con el Departamento de Sistemas, se actualizó el análisis de activos críticos asociados a la tecnología para la gestión de los riesgos. Se está revisando y ajustando el mapa de riesgos de tecnología y de manera constante se desarrollan actividades de divulgación sobre seguridad y continuidad para el fortalecimiento de la cultura corporativa al interior del Banco y a terceros críticos.

### **8. CONTINGENCIAS**

Al 30 de junio de 2011 Bancóldex S.A. enfrenta un total de ocho procesos civiles en su contra y cuatro acciones populares. Según información remitida a la Calificadora, estos no representan un riesgo patrimonial para la Entidad, ya sea por su tamaño o porque su posibilidad de fallo en contra del Banco ha sido calificada por los abogados de Bancóldex como remota.

---

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

---

5. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCÓLDEX S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)						BRC Investor Services SA s.c.v. Sociedad Calificadora de Valores			
BALANCE GENERAL	dic-08	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
						Var % Dic09-Dic10	Var % Jun10-Jun11	jun-10	jun-11
DISPONIBLE	18.898.520	8.841.050	42.259.940	176.428.270	8.849.820	378,0%	-95,0%	3,25%	0,18%
INVERSIONES	507.318.040	443.739.570	725.229.450	627.555.380	640.152.670	63,4%	2,0%	11,55%	13,16%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	5.527.485.240	5.091.654.140	4.610.446.730	4.485.749.120	4.016.308.920	-9,5%	-10,5%	82,59%	82,57%
CARTERA DE CREDITOS NETA	5.527.485.240	5.091.654.140	4.610.446.730	4.485.749.120	4.016.308.920	-9,5%	-10,5%	82,59%	82,57%
Cartera Comercial	5.705.165.980	5.311.082.900	4.804.096.630	4.681.290.930	4.183.461.040	-9,5%	-10,6%	86,19%	86,01%
Cartera de Consumo	-	-	159.940	30.140	428.950	-	-	1323,2%	0,00%
Cartera Vivienda	-	-	653.320	497.730	647.080	-	-	30,0%	0,01%
Provisiones de Cartera de Creditos	177.680.740	219.428.760	194.463.160	196.069.680	168.228.150	-11,4%	-14,2%	3,61%	3,46%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	2.058.240	12.226.440	57.059.960	50.237.050	63.093.470	366,7%	25,6%	0,92%	1,30%
OTROS ACTIVOS	137.646.380	92.879.700	111.343.410	91.347.160	135.708.350	19,9%	48,6%	1,68%	2,79%
Valorizacion Neta	30.107.170	43.342.960	43.506.240	39.492.280	45.575.580	0,4%	15,4%	0,73%	0,94%
Cuentas por cobrar	40.655.460	24.367.750	18.173.510	23.381.830	25.670.900	-25,4%	9,8%	0,43%	0,53%
Activos Diferidos	16.249.460	13.588.270	13.007.940	12.982.050	15.347.320	-4,3%	18,2%	0,24%	0,32%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	50.634.290	11.580.720	36.655.720	15.491.000	49.114.550	216,5%	217,1%	0,29%	1,01%
<b>ACTIVOS</b>	<b>6.193.406.420</b>	<b>5.649.340.900</b>	<b>5.546.339.490</b>	<b>5.431.316.980</b>	<b>4.864.113.230</b>	<b>-1,8%</b>	<b>-10,4%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Depositos y Exigibilidades	1.068.658.530	1.265.826.850	1.292.963.450	1.626.963.500	1.387.347.480	2,1%	-14,7%	29,96%	28,52%
Cuenta Corriente	-	947.440	-	-	1.800.690	-	-	-	0,04%
CDT	1.065.400.000	1.265.194.110	1.290.864.370	1.626.254.110	1.384.705.260	2,0%	-14,9%	29,94%	28,47%
Otros	3.258.530	632.740	1.151.640	709.390	841.530	82,0%	18,6%	0,01%	0,02%
Creditos con otras Instituciones Financieras	2.182.428.540	1.162.950.020	1.112.163.330	598.952.980	826.434.440	-4,4%	38,0%	11,03%	16,99%
Titulos de Deuda	1.425.581.350	1.735.998.720	1.620.537.320	1.678.823.150	1.105.308.240	-6,7%	-34,2%	30,91%	22,72%
OTROS PASIVOS	209.453.630	147.177.250	97.455.680	140.660.730	112.772.130	-33,8%	-19,8%	2,59%	2,32%
<b>PASIVOS</b>	<b>4.893.877.480</b>	<b>4.313.110.140</b>	<b>4.164.001.390</b>	<b>4.082.272.950</b>	<b>3.490.252.580</b>	<b>-3,5%</b>	<b>-14,5%</b>	<b>75,16%</b>	<b>71,76%</b>
Capital Social	855.669.620	855.669.620	855.669.620	855.669.620	855.669.620	0,0%	0,0%	15,75%	17,59%
Reservas y Fondos de Destinacion Especifica	139.677.510	167.354.560	177.405.950	177.405.950	221.909.540	12,7%	25,1%	3,27%	4,56%
Superavit	232.126.970	249.530.380	250.441.000	246.369.950	257.343.030	0,4%	4,5%	4,54%	5,29%
Resultado del Ejercicio	72.054.860	73.676.210	98.821.490	69.598.540	38.938.470	34,1%	-44,1%	1,28%	0,80%
<b>PATRIMONIO</b>	<b>1.299.528.960</b>	<b>1.336.230.780</b>	<b>1.382.338.070</b>	<b>1.349.044.060</b>	<b>1.373.860.660</b>	<b>3,5%</b>	<b>1,8%</b>	<b>24,84%</b>	<b>28,24%</b>

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-08	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
						Var % Dic09-Dic10	Var % Jun10-Jun11	jun-10	jun-11
Cartera Comercial Productiva	478.411.799	432.822.221	309.446.261	161.896.310	125.581.248	-28,5%	-22,4%	99,35%	98,82%
Cartera de Consumo Productiva	-	-	1.160	230	37.130	-	-	16043,5%	0,00%
Cartera de Vivienda	-	-	15.460	3.500	34.850	-	-	895,7%	0,00%
Posiciones Activas M. Monetario y relacionadas	1.485.730	444.580	2.243.160	357.710	671.830	404,6%	87,8%	0,22%	0,53%
Operaciones de Descuento y Factoring	4.760.700	2.571.420	1.366.910	605.640	700.950	-46,8%	15,7%	0,37%	0,56%
Depositos en otras Entidades Financieras y BR.	347.340	389.350	159.340	87.060	51.730	-59,1%	-40,6%	0,05%	0,04%
<b>INGRESOS INTERESES</b>	<b>485.005.569</b>	<b>436.227.571</b>	<b>313.232.291</b>	<b>162.950.450</b>	<b>127.077.738</b>	<b>-28,2%</b>	<b>-22,0%</b>	<b>100,00%</b>	<b>100,00%</b>
Intereses por Mora	16.610	25.130	6.940	8.830	2.130	-72,4%	-75,9%	0,01%	0,00%
Depositos y Exigibilidades	84.749.660	105.184.400	77.144.490	39.643.450	32.421.370	-26,7%	-18,2%	24,33%	25,51%
Credito Otras Instituciones de Credito	70.648.960	44.984.020	11.747.840	7.099.920	5.927.620	-73,9%	-16,5%	4,36%	4,66%
Titulos de deuda	167.938.530	141.113.090	91.758.240	48.909.620	34.608.690	-35,0%	-29,2%	30,02%	27,23%
<b>GASTO DE INTERESES</b>	<b>323.337.150</b>	<b>291.281.510</b>	<b>180.650.570</b>	<b>95.652.990</b>	<b>72.957.680</b>	<b>-38,0%</b>	<b>-23,7%</b>	<b>58,70%</b>	<b>57,41%</b>
<b>MARGEN NETO DE INTERESES</b>	<b>161.668.029</b>	<b>144.946.061</b>	<b>132.581.721</b>	<b>67.300.290</b>	<b>54.122.188</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-19,6%</b>	<b>41,30%</b>	<b>42,59%</b>
<b>INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES</b>	<b>393.771.481</b>	<b>603.991.979</b>	<b>598.963.599</b>	<b>227.757.500</b>	<b>252.392.612</b>	<b>-0,8%</b>	<b>10,8%</b>	<b>139,77%</b>	<b>198,61%</b>
Valorizacion de Inversiones	43.515.360	52.054.660	30.415.990	16.729.100	14.345.870	-41,6%	-14,2%	10,27%	11,29%
Ingresos venta_Dividendo Inversiones	5.880.940	8.483.990	9.565.000	6.000.350	8.043.310	12,7%	34,0%	3,68%	6,33%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	117.090	130.510	31.660	-	11,5%	-100,0%	0,02%	-
Servicios Financieros	3.308.940	4.248.870	4.620.230	2.115.630	1.901.640	8,7%	-10,1%	1,30%	1,50%
Divisas	260.573.231	171.565.619	77.168.909	-40.458.430	-61.294.548	-56,0%	51,5%	-	-
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	80.493.010	367.521.750	477.062.960	243.339.190	289.396.340	29,8%	18,9%	149,33%	227,73%
<b>GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES</b>	<b>343.050.720</b>	<b>540.133.770</b>	<b>566.249.660</b>	<b>204.373.100</b>	<b>227.794.720</b>	<b>4,0%</b>	<b>11,5%</b>	<b>125,42%</b>	<b>179,26%</b>
Valoracion inversiones	-	372.270	128.860	-	-	-	-	-	-
Egresos Venta Dividendos Inversiones	4.873.280	490.120	1.142.970	697.280	571.240	133,2%	-18,1%	0,43%	0,45%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	179.770	186.440	18.000	-	3,7%	-100,0%	0,01%	-
Servicios Financieros	4.298.310	7.580.120	6.934.260	1.829.890	1.233.190	-8,5%	-32,6%	1,12%	0,97%
Pérdida en Venta de Cartera	222.870	-	8.703.260	-	-	-	-	-	-
Divisas	248.384.310	170.462.690	81.753.340	-34.004.900	-57.313.310	-52,0%	68,5%	-	-
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	86.071.950	361.038.810	467.400.550	235.832.830	283.303.590	29,5%	20,1%	144,73%	222,94%
Riesgo Operativo	-	9.990	-	-	10	-100,0%	-	-	-
<b>MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES</b>	<b>49.920.761</b>	<b>63.858.209</b>	<b>32.713.919</b>	<b>23.384.400</b>	<b>24.597.892</b>	<b>-48,8%</b>	<b>5,2%</b>	<b>14,35%</b>	<b>19,36%</b>
<b>MARGEN FINANCIERO BRUTO</b>	<b>211.605.790</b>	<b>208.829.400</b>	<b>165.302.580</b>	<b>90.690.690</b>	<b>78.720.080</b>	<b>-20,8%</b>	<b>-13,2%</b>	<b>55,66%</b>	<b>61,95%</b>
<b>COSTOS ADMINISTRATIVOS</b>	<b>58.721.680</b>	<b>69.720.570</b>	<b>70.630.420</b>	<b>38.936.710</b>	<b>42.114.290</b>	<b>1,3%</b>	<b>8,2%</b>	<b>23,89%</b>	<b>33,14%</b>
Personal y Honorarios	18.663.330	21.796.380	24.040.600	10.851.060	12.568.270	10,3%	15,8%	6,66%	9,89%
Costos Indirectos	40.058.190	47.924.190	46.589.820	28.085.650	29.543.640	-2,8%	5,2%	17,24%	23,25%
Riesgo Operativo	160	-	-	-	2.380	-	-	-	0,00%
<b>PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION</b>	<b>66.348.700</b>	<b>49.202.270</b>	<b>20.398.490</b>	<b>-27.074.140</b>	<b>-25.839.670</b>	<b>-141,5%</b>	<b>-4,6%</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Provisiones	79.990.420	64.479.120	27.427.280	5.568.580	2.333.220	-57,5%	-58,1%	3,42%	1,84%
Recuperacion Generales	13.641.720	15.276.850	47.825.770	32.642.720	28.172.890	213,1%	-13,7%	20,03%	22,17%
<b>MARGEN OPERACIONAL</b>	<b>86.535.410</b>	<b>89.906.560</b>	<b>115.070.650</b>	<b>78.828.120</b>	<b>62.445.460</b>	<b>28,0%</b>	<b>-20,8%</b>	<b>48,38%</b>	<b>49,14%</b>
Depreciacion y Amortizaciones	2.107.970	2.537.920	2.289.300	1.111.710	1.126.710	-9,8%	1,3%	0,68%	0,89%
<b>MARGEN OPERACIONAL NETO</b>	<b>84.427.440</b>	<b>87.368.640</b>	<b>112.781.350</b>	<b>77.716.410</b>	<b>61.318.750</b>	<b>29,1%</b>	<b>-21,1%</b>	<b>47,69%</b>	<b>48,25%</b>
Cuentas No operacionales	550.510	50.200	271.390	-1.000.440	197.570	440,6%	-119,7%	-	0,16%
<b>GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>84.977.950</b>	<b>87.418.840</b>	<b>113.052.740</b>	<b>76.715.970</b>	<b>61.516.320</b>	<b>29,3%</b>	<b>-19,8%</b>	<b>47,08%</b>	<b>48,41%</b>
Impuestos	12.923.090	13.742.590	14.231.250	7.117.420	22.577.820	3,6%	217,2%	4,37%	17,77%
<b>GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO</b>	<b>72.054.860</b>	<b>73.676.250</b>	<b>98.821.490</b>	<b>69.598.550</b>	<b>38.938.500</b>	<b>34,1%</b>	<b>-44,1%</b>	<b>42,71%</b>	<b>30,64%</b>

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

BRC INVESTOP SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCÓLDEX S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)						BRC Investor Services SA s.c.v. Sociedad Calificadora de Valores			
	dic-08	dic-09	dic-10	jun-10	jun-11	PEER		SECTOR	
						jun-10	jun-11	jun-10	jun-11
<b>RENTABILIDAD</b>									
Ing neto Int / Activos	7.83%	7.72%	5.65%	3.00%	2.61%	2.24%	1.96%	3.73%	3.48%
Ing neto Int / Activos productivos	7.63%	7.45%	5.47%	2.90%	2.53%	2.23%	1.95%	3.88%	3.59%
Gastos op / Activos	1.19%	1.52%	1.57%	0.87%	1.35%	0.79%	0.83%	2.65%	2.53%
Gtos Provisiones / Activos	1.29%	1.14%	0.49%	0.10%	0.05%	0.05%	0.08%	1.98%	1.53%
Margen operacional	1.36%	1.55%	2.03%	1.43%	1.26%	0.71%	0.55%	1.55%	1.45%
ROE	5.54%	5.51%	7.15%	5.16%	2.83%	3.68%	2.24%	9.01%	8.21%
ROA	1.16%	1.30%	1.78%	1.28%	0.80%	0.46%	0.26%	1.16%	1.09%
Margen neto / Ing Operativos	33.34%	33.23%	42.33%	41.30%	42.59%	47.24%	46.62%	67.59%	67.53%
Ing fin Bruto / ingresos Operativos	81.19%	138.45%	191.22%	139.76%	198.61%	19.29%	24.24%	153.32%	194.37%
Ing Fin desp Prov / Ingresos Operativos	67.51%	127.17%	197.73%	156.38%	218.94%	16.31%	22.00%	140.81%	184.07%
Gastos Admon / Ingresos Operativos	15.21%	19.71%	27.82%	28.94%	51.79%	35.13%	42.55%	71.02%	72.59%
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	14.86%	16.89%	31.55%	42.71%	30.64%	20.50%	13.47%	31.12%	31.20%
Utilidad Oper / Ingresos Operativos	17.41%	20.03%	36.00%	47.69%	48.25%	31.55%	28.31%	41.51%	41.80%
Activos / Patrimonio	476.59%	422.78%	401.23%	402.60%	354.05%	800.75%	849.13%	775.94%	756.21%
Ingreso Financiero	878.794	1.040.245	912.203	390.717	379.472	279.793	284.744	20.643.607	27.593.591
<b>CAPITAL</b>									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	135.97%	140.56%	142.28%	143.68%	151.25%	117.49%	116.50%	138.25%	138.31%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-11.09%	-13.16%	-11.41%	-11.59%	-9.95%	-4.21%	-5.13%	23.57%	18.10%
<b>Relación de Solvencia</b>	<b>20.33%</b>	<b>22.52%</b>	<b>23.24%</b>	<b>24.62%</b>	<b>26.12%</b>	<b>14.06%</b>	<b>13.55%</b>	<b>14.17%</b>	<b>14.23%</b>
<b>LIQUIDEZ</b>									
Activos Liquidos / Total Activos	1.51%	4.58%	10.53%	11.50%	6.30%	11.63%	11.60%	16.32%	13.02%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	8.76%	20.43%	45.15%	38.38%	22.09%	33.34%	32.54%	24.42%	20.52%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	533.86%	419.57%	371.62%	287.76%	301.62%	250.10%	243.97%	93.56%	100.53%
CDT's / Total pasivo	21.77%	29.33%	31.00%	39.84%	39.67%	39.87%	40.41%	23.04%	19.81%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	8.22%	3.05%	0.00%	1.76%	4.56%	0.11%	0.01%	3.98%	3.52%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	36.38%	23.91%	26.71%	12.91%	19.11%	2.94%	2.96%	2.02%	4.49%
Cartera+Leasing/Depositos y Exigibilidades	533.86%	419.57%	371.62%	287.76%	301.62%	250.10%	243.97%	96.51%	105.46%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	44.60%	26.96%	26.71%	14.67%	23.68%	3.05%	2.97%	11.51%	13.53%
Bonos / Total Pasivos	29.13%	40.25%	38.92%	41.12%	31.67%	54.88%	54.55%	5.53%	7.68%
<b>CALIDAD DEL ACTIVO</b>									
<b>Por Vencimientos</b>									
Calidad de la cartera de Creditos por Vencimientos	0.01%	0.01%	0.01%	0.07%	0.00%	0.09%	0.03%	3.74%	2.68%
Cubrimiento de Cartera de Creditos por Vencimientos	38346.15%	48400.56%	49766.64%	6030.02%	256484.46%	1164.40%	3353.41%	140.59%	174.92%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	100.00%	100.00%	99.98%	99.99%	99.97%	100.00%	100.00%	61.84%	61.73%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	27.11%	28.04%
% Vivienda / Total Cartera	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%	0.02%	0.00%	0.00%	8.73%	7.86%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	0.01%	0.01%	0.01%	0.07%	0.00%	0.09%	0.03%	2.75%	1.84%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	13720.96%	13255.75%	12894.98%	1713.16%	155684.38%	97.60%	231.56%	167.67%	223.02%
<b>Por Nivel de Riesgo</b>									
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	0.15%	0.19%	0.05%	0.19%	0.02%	0.09%	0.07%	4.99%	3.99%
Cobertura de Cartera C,D y E	1451.71%	1689.91%	6330.27%	1680.69%	14444.17%	1156.56%	1450.83%	60.08%	60.35%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0.15%	0.19%	0.05%	0.19%	0.02%	0.09%	0.07%	4.39%	3.71%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	79.26%	71.93%	98.97%	100.00%	98.57%	96.94%	100.00%	57.27%	55.60%

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

**CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO**

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales mayores de un (1) año. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. En este sentido, establece la capacidad de pago de una institución en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, sus fuentes de fondeo, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia. La calificación pueden incluir un signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

**Grados de inversión:**

<b>AAA</b>	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
<b>AA</b>	Es la segunda mejor calificación en grados de inversión. Indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>A</b>	Es la tercera mejor calificación en grados de inversión. Indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tantos internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.
<b>BBB</b>	La categoría más baja de grados de inversión. Indica una capacidad aceptable de repagar capital e intereses. Las emisiones BBB son más vulnerables a los acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.

**Grados de no inversión o alto riesgo**

<b>BB</b>	Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de incumplimiento es considerablemente menor que para obligaciones de calificación mas baja. Sin embargo, existen considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de servicios de la deuda.
<b>B</b>	Las emisiones calificadas con B indican un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las emisiones de mayor calificación. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de capital e intereses.
<b>CCC</b>	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
<b>CC</b>	La calificación CC se le aplica a emisiones que son subordinadas de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contarían con menos protección.
<b>D</b>	Incumplimiento.
<b>E</b>	Sin suficiente información para calificar.

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

**CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO**

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses.

Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

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

**Grados de inversión:**

<b>BRC 1+</b>	Es la categoría más alta en los grados de inversión. Indica que la probabilidad de repago oportuno, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.
<b>BRC 1</b>	Es la segunda categoría más alta entre los grados de inversión. Indica una alta probabilidad de que tanto el capital como los intereses se reembolsarán oportunamente, con un riesgo incremental muy limitado, en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>BRC 2+</b>	Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica que, aunque existe un nivel de certeza alto en relación con el repago oportuno de capital e intereses, el nivel no es tan alto como para las emisiones calificadas en 1.
<b>BRC 2</b>	Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una buena probabilidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación 2 podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las emisiones calificadas en categorías más altas.
<b>BRC 3</b>	Es la categoría más baja en los grados de inversión. Indica que aunque la obligación es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas a verse afectada por desarrollos adversos (tantos internos como externos), se considera satisfactoria su capacidad de cumplir oportunamente con el servicio de la deuda tanto de capital como de intereses.

**Grados de no inversión o alto riesgo**

<b>BRC 4</b>	Es la primera categoría del grado de alto riesgo; se considera como un grado no adecuado para inversión.
<b>BRC 5</b>	Esta categoría corresponde a la escala dentro de la cual las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago de obligaciones.
<b>BRC 6</b>	Esta categoría es considerada sin suficiente información para calificar.

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

## HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

**Roy Weinberger**, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

**Mahesh Kotecha**, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

**Sharon Ryan**, Es MBA de Pace University, un MA en ciencias sociales de la Universidad de Columbia y un BS en psicología de la Universidad de Cornell. Tiene amplia experiencia como banquera de inversión especialmente en estructuración de financiamiento para clientes del mercado norteamericano y otros mercados emergentes. Trabajó en la división de banca de inversión de HSBC/James Capel Inc and Shearson Lehman Brothers particularmente en el campo de titularizaciones y otras transacciones del mercado de capitales que incluyen operaciones de leasing, entre otras. Prestó asesoría para la calificación de operaciones relativas al financiamiento contenido en la Ley 144 A y otras transacciones conexas. Estructuró vehículos de financiamiento para clientes Latinoamericanos encaminados a la obtención de una alta calificación de riesgo así como vehículos de financiamiento pre-exportación para una institución financiera supra-nacional de origen latinoamericano para colocar 200 millones de dólares en papeles comerciales en el mercado norteamericano. Su experiencia incluye también el desarrollo, para Standard & Poor's, de una metodología de calificación para titularizaciones y otras transacciones estructuradas; fue analista de banca especializada en operaciones no bancarias para compañías holding, en el Federal Reserve Bank of New York.

---

*Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– 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.*

---