

Colombia  
Análisis de crédito

# Bancolombia Puerto Rico Internacional Inc.

## Calificaciones

	Calificación actual
Deuda de largo plazo	AAA(col)
Deuda de corto plazo	F1+(col)

## Perspectiva

Estable

## Información financiera

Bancolombia Puerto Rico		
	06/30/09	06/30/08
Total Activos (USD Millones)	240,0	257,6
Total Patrimonio (USD Millones)	51,6	44,7
Utilidad neta (USD Millones)	3,5	5,1
ROAE	7,2%	13,2%
ROAA	1,4%	2,2%

## Analistas

Fernando Suárez  
+57 1 326 9999 Ext. 1001  
fernando.suarez@fitchratings.com

Santiago Muñoz  
+57 1 326 9999 Ext. 1160  
santiago.munoz@fitchratings.com

## Reportes relacionados

- [Colombian banks: bracing for the storm \(Review and outlook - 24 July 2009\)](#)
- [Bancolombia. Full rating report \(2 July 2009\)](#)

## Resumen de la calificación

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 28 de octubre de 2009, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión anual de la calificación de la deuda de corto y largo plazo de Bancolombia Puerto Rico Internacional Inc, decidió afirmar la calificación de largo plazo en AAA(col) (Triple A Colombia) con perspectiva estable y afirmar la calificación de corto plazo en F1+(col) (Alta calidad crediticia), según consta en el Acta No. 1381 de la misma fecha.

Al respecto es necesario precisar que según la escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A, las obligaciones calificadas con “AAA” poseen la más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch Ratings en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno. De la misma manera la calificación “F1+” indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno. Cuando las características de la emisión o emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo “+” a la categoría.

## Fundamentos

- Las calificaciones asignadas a Bancolombia Puerto Rico Internacional Inc se fundamentan en el soporte que recibe del Grupo Bancolombia, en línea con la estrategia de banca universal y de expansión regional adoptada por dicho conglomerado financiero. De esta manera, la filial en Puerto Rico mantiene un respaldo patrimonial de gran importancia y a la vez se beneficia de las sinergias comerciales, operativas, logísticas y tecnológicas; así como de la estructura de control de riesgos que el grupo le brinda y exige a sus filiales, factores determinantes para Fitch Ratings al momento de asignar las presentes calificaciones de riesgo a la entidad.
- Bancolombia Puerto Rico se ha caracterizado por ser consistente en su estrategia a través del tiempo, lo cual les ha permitido posicionarse de manera adecuada en los mercados que definió como objetivo. Durante el último año la entidad ha reducido su ritmo de crecimiento dada la coyuntura actual de los mercados a nivel global; sin embargo la administración no ha cambiado su línea estratégica y se ha enfocado en el mantenimiento del servicio como herramienta fundamental de competitividad. Fitch Ratings confía en la capacidad de la entidad para retornar a los niveles de crecimiento y de rentabilidad históricos, y en su habilidad para ajustarse en un entorno económico menos favorable.
- Bancolombia Puerto Rico se ha caracterizado por tener una estructura de gastos liviana para el tamaño de la operación que desarrolla, lo cual continúa contribuyendo al logro de mejores niveles de rentabilidad. Así mismo, y pese al deterioro que ha mostrado su cartera, la entidad aún mantiene indicadores de cobertura adecuados

que mitigan el riesgo de sus colocaciones. Fitch Ratings considera que los indicadores de eficiencia y de cobertura de la entidad son fortalezas relevantes que se reflejan en la calificación asignada.

- La calidad de la cartera de Bancolombia Puerto Rico ha venido mostrando cierto deterioro durante el último año. Dicho comportamiento ha implicado un incremento del gasto en provisiones y la implementación de algunos ajustes en sus procesos de otorgamiento aún cuando las coberturas se mantienen en niveles adecuados. Fitch Ratings espera que la calidad de la cartera retorne lentamente a niveles históricamente manejados luego de que recupere los ritmos previos de crecimiento del activo.
- La rentabilidad del banco ha desmejorado en los últimos ejercicios por cuenta del deterioro de la cartera y el consecuente aumento en el gasto de provisiones, el bajo crecimiento del activo y la menor dinámica de los ingresos extraordinarios. Fitch espera que en la medida en que las colocaciones aumenten, se de un mejor comportamiento de la utilidad neta y una adecuada dilución de los gastos por provisiones.

Actualmente Bancolombia se encuentra calificada por Fitch Ratings Colombia S.A en “AAA(col)” para su deuda de largo plazo y en “F1+(col)” para su deuda de corto plazo. El informe técnico de calificación de esta entidad puede ser consultado en la página de Internet [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

- Fitch Ratings considera que el alto grado de integración de Bancolombia Puerto Rico con su matriz es la fortaleza principal de la entidad.
- La estrategia del banco se enfoca en el fortalecimiento de sus procesos de servicio al cliente más no en el incremento del volumen de sus transacciones.

## Perfil

Bancolombia Puerto Rico Internacional Inc opera como una Entidad Bancaria Internacional<sup>1</sup> bajo las disposiciones del Comisionado de Instituciones Financieras de Puerto Rico. Nació en el año 1995 con el nombre Banco Corfinsura Internacional y se convirtió en Bancolombia en 2005 una vez se llevó a cabo el proceso de fusión entre esta última entidad y Corfinsura.

El hecho que esta entidad pertenezca a Bancolombia (con calificación “AAA(col)” otorgada por Fitch Ratings Colombia) le permite contar con un respaldo patrimonial de gran importancia dado el tamaño de la filial en Puerto Rico. Además de ello, el banco se beneficia de sinergias comerciales, operativas, logísticas y tecnológicas, al mismo tiempo que refuerza y consolida el concepto de banca universal que el Grupo Bancolombia quiere proyectar a través del trabajo conjunto con todas sus filiales y subsidiarias. Fitch Ratings considera que el alto grado de integración de Bancolombia Puerto Rico con su casa matriz continúa siendo una gran fortaleza y el fundamento principal para mantener sus calificaciones de riesgo en los niveles actuales.

## Estrategia

Bancolombia Puerto Rico Internacional se mantiene como una pieza clave para el grupo dentro de la estrategia de internacionalización y expansión de su nombre a nivel regional. Sus mercados objetivo son los de banca corporativa y de personas naturales de altos ingresos. En el primer segmento atiende a empresas grandes y medianas con asesoría, productos financieros y de crédito; y a los del segundo con productos de ahorro e inversión, principalmente en dólares, para el manejo de sus patrimonios. En términos generales, la entidad se enfoca en clientes considerados estratégicos (VIP) a quienes ofrece un servicio de alta calidad; este último concepto se enmarca en la estrategia implementada por el Grupo Bancolombia en todas sus filiales para este año 2009.

Un cambio importante con relación al año anterior radica en la implementación de un impuesto transitorio (2 años) del 5% a las utilidades netas de la banca internacional por parte de las autoridades puertorriqueñas. Si bien este es un cambio que modifica temporalmente las condiciones de operación de Bancolombia en dicho país, el porcentaje impositivo aún es bajo comparándolo con el de otros países de la región, razón por la cual la administración no lo considera como una amenaza para el buen desempeño de la entidad ni le resta ventajas competitivas a la operación.

Por otra parte, el banco sigue manteniendo una relación estrecha con su casa matriz desde el punto de vista directivo, haciendo que su estrategia se mantenga en línea con la estipulada por el Grupo Bancolombia. En este sentido es de resaltar que la junta directiva de la entidad en Puerto Rico está conformada por el Presidente, VP Financiero, VP de Desarrollo Corporativo, VP de Banca de Personas y Pymes y el VP de Banca Empresarial de Bancolombia, así como por el Presidente de Valores Bancolombia y de Leasing Bancolombia. En opinión de Fitch Ratings, la composición de la junta directiva de la

<sup>1</sup> El funcionamiento de este tipo de entidades esta enmarcado bajo la ley 52 de 1989, la cual tiene como objetivo el establecer y promover a Puerto Rico como un centro bancario internacional, logrando atraer capital extranjero, creación directa e indirecta de empleos y la expansión del sector de servicios dentro de la economía de dicho país. Esta ley también regula las exenciones tributarias que manejan las entidades bancarias internacionales en Puerto Rico.

entidad es una muestra clara de las sinergias existentes entre ella y su matriz en Colombia, así como su importancia estratégica. La experiencia de la entidad, sus buenos niveles de eficiencia operacional y las ventajas competitivas que le otorga estar ubicado en un paraíso fiscal, son características que hacen atractivo a Bancolombia Puerto Rico en términos de operaciones de créditos y captaciones con grandes corporaciones de Suramérica y especialmente en Colombia.

- La tendencia de las empresas colombianas hacia la pesificación de su deuda ha sido un factor importante para la menor demanda de créditos de Bancolombia Puerto Rico.
- Los ingresos por comisiones retornaron a su comportamiento histórico después de los eventos extraordinarios que los potencializaron en años anteriores.
- El alto gasto en provisiones ha venido afectando el desempeño operativo del banco.

## Desempeño

Bancolombia Puerto Rico no ha sido ajeno a la crisis financiera mundial vivida recientemente. La menor demanda de crédito en dólares por parte de las grandes corporaciones, especialmente las colombianas, ha venido afectando los ingresos y por ende las utilidades de la entidad. Sus indicadores de rentabilidad muestran cierto descenso (ROAE de 7,2% y ROAA de 1,4% a junio de 2009 vs 13,2% y 2,2% a junio de 2008, respectivamente). Estos valores en sus indicadores son bajos al compararlos con los que históricamente ha manejado el banco, sin embargo se mantienen en un nivel adecuado si se comparan con los presentados por otros bancos similares de la región.

## Ingresos operacionales

El total de ingresos por intereses de cartera y de inversiones de la entidad ha venido cayendo desde finales de 2008 (-12,6% dic-07/08 y -9,2% jun-08/09). El menor ritmo de crecimiento de las colocaciones y la decisión de la administración de no realizar inversiones diferentes a las destinadas a cubrir necesidades transitorias de liquidez, contribuyeron a la disminución de dicho rubro. No obstante lo anterior, la caída en las tasas de interés ha permitido que la remuneración de las captaciones sea menor y que por tanto la entidad compense la caída del ingreso por intereses con un menor gasto financiero. De esta forma, Bancolombia Puerto Rico mejoró el ingreso neto de intereses en un 30,7% (jun-08/09) después de haberlo visto caer en un 7,1% (dic-07/08).

Las comisiones recibidas continúan su esperada tendencia a la baja después de los buenos resultados que, por eventos extraordinarios (créditos sindicados de gran magnitud con bancos latinoamericanos), tuvieron en años anteriores. La caída en este rubro durante el último año (-84,9% jun-08/09) terminó afectando la utilidad financiera bruta del banco (-14,6% jun-08/09) si se compara con cortes anteriores. Retirando el efecto de las comisiones extraordinarias, el comportamiento de la utilidad financiera bruta se hubiese mantenido estable durante el último año y mantendría la correlación con el ingreso neto de intereses, reflejando así la naturaleza del negocio de Bancolombia Puerto Rico. No es de esperar un incremento significativo en el ingreso por comisiones del banco teniendo en cuenta su menor participación en la sindicación de créditos y la baja transaccionalidad de sus clientes. Por esta razón, la calificadora espera que el comportamiento de la utilidad financiera bruta refleje la dinámica del negocio de intermediación.

## Gastos generales

En términos generales, el banco mantiene una estructura de costos liviana que hace de sus indicadores de eficiencia una ventaja competitiva importante aún cuando la menor dinámica en sus ingresos los haya afectado (el total de los gastos crece al 36,0% mientras que el ingreso neto lo hace al 30,7% jun-08/09). El incremento en el gasto se evidencia en el leve aumento del *overhead* del banco, el cual pasó a ser de 0,5% (jun-09) después de haber sido de 0,4% (jun-08), luego de tener un activo con una dinámica de crecimiento inferior a la de periodos anteriores.

Por otra parte, es importante resaltar que la pertenencia de la entidad al Grupo Bancolombia les permite hacer uso del Centro de Servicios Compartidos de este conglomerado. En el corto plazo se espera que el banco consiga un mejoramiento

importante de sus indicadores de eficiencia. En opinión de Fitch Ratings, el logro de mejores niveles de eficiencia depende también de la dinamización del negocio de intermediación. En la medida en que la operación aumente sus volúmenes será más fácil diluir los costos relacionados con ella.

### Provisiones

El gasto en provisiones del banco ha crecido de manera importante durante el último año (+225,3% jun-08/09), alcanzando una cifra de balance superior a los USD 7,5 millones (jun-09). Esta situación refleja el deterioro que ha mostrado la cartera de créditos de la entidad aunque también demuestra el interés que ha manifestado el banco en mantener unos indicadores adecuados de cobertura. Como resultado de esta dinámica en las provisiones, la entidad alcanzó una cobertura de las provisiones sobre la cartera riesgosa de 186,8% (jul-09) frente al 259% de julio de 2008. Si bien la cobertura de la cartera en riesgo aún se mantiene en un nivel adecuado, el gasto en provisiones esta consumiendo progresivamente una mayor proporción de los ingresos totales del banco (al 7,3% del 1,6% entre junio de 2008 y 2009) y de las utilidades antes de impuestos (al 16,3% del 3,4% entre junio de 2008 y 2009), situación que Fitch Ratings seguirá observando de manera cercana.

### Perspectivas

Es de esperar que el portafolio de cartera presente un ritmo de crecimiento inferior al que históricamente ha mostrado el banco al mismo tiempo que su calidad presente cierto deterioro. Esta situación afectará el comportamiento de sus utilidades netas dado el gasto implícito por provisiones. El pilar de la administración será principalmente el servicio, con un enfoque de negocio hacia los clientes de altos ingresos. Bajo esta perspectiva, la administración no estima crecimientos en el volumen de sus operaciones hasta el año 2011.

### Riesgos

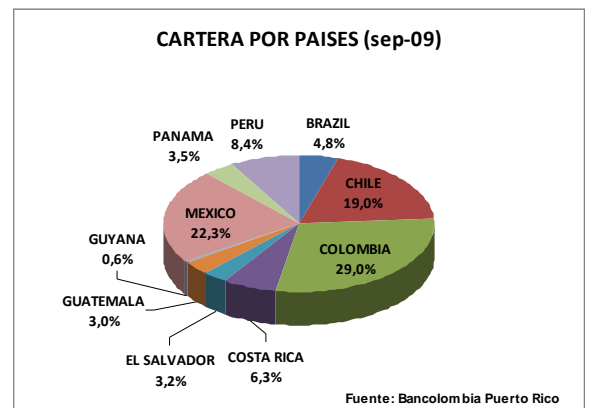
El principal riesgo que enfrenta Bancolombia Puerto Rico es el riesgo de crédito de su cartera. De otra parte, el portafolio de inversiones es manejado directamente por la filial Bancolombia en Panamá bajo las políticas de riesgo de mercado estipuladas por la tesorería en Bogotá. En general, los riesgos que afectan a Bancolombia Puerto Rico son administrados bajo las políticas y procesos diseñados por su casa matriz y son controlados directamente por las cabezas de las áreas respectivas en la oficina principal del conglomerado.

- El principal riesgo que enfrenta Bancolombia Puerto Rico es el riesgo de crédito de su cartera.
- Los riesgos que enfrenta la entidad son administrados bajo los parámetros estipulados por la casa matriz de Bancolombia.

### Riesgo de crédito

La cartera de créditos del banco cerró el año 2008 con un valor de USD 262,6 millones, un 12,7% más que en diciembre de 2007. Sin embargo, este ritmo de crecimiento no se pudo mantener durante el primer semestre de 2009, presentándose una caída del 5,6% entre junio de 2008 y el mismo mes de 2009. La cartera ordinaria sigue siendo la más importante para la entidad con una participación del 80,2% sobre el total de sus colocaciones, seguida de la cartera de leasing (15,9%) y de factoring (0,7%).

Por su parte, la cartera vencida pasó a ser el 3,2% (jun-09) de la cartera total después de



haber estado en el 1,1% (jun-08); lo cual demuestra el deterioro que ha venido mostrando la calidad de la cartera de la entidad durante el último año.

Así mismo, no se observan concentraciones de cartera por sector económico ni por mercados; sin embargo se mantiene una alta participación de los 20 créditos más grandes dentro del total de las colocaciones (54,3% jul-09). No obstante, este riesgo es mitigado por la entidad a través de la transferencia de los créditos a otras entidades del grupo Bancolombia con mayor capacidad patrimonial, de manera tal que la filial en la isla no llegue a cifras inmanejables de exposición al riesgo crediticio. Adicionalmente, y dada la coyuntura actual de los mercados y su contexto político, Bancolombia Puerto Rico ha restringido las colocaciones en países como Venezuela, Ecuador, Honduras, México y Brasil. Fitch Ratings confía en la capacidad de la administración para mantener la calidad de la cartera en niveles razonables y en su habilidad para adaptarse a una situación económica regional menos favorable.

#### Provisiones y cobertura

Como fue nombrado previamente, el ritmo de deterioro de la cartera de créditos que ha mostrado Bancolombia Puerto Rico ha obligado a la administración a elevar el gasto de provisiones en un 225% (jun-08/09). El efecto del incremento en el gasto es notorio para la rentabilidad de la entidad, sin embargo el nivel de cobertura que aún se esta manejando está por encima de otras entidades de naturaleza similar, teniendo en cuenta que al cierre de julio de 2009 la cobertura de cartera vencida se ubicó en 186,8%. En opinión de Fitch Ratings, es de esperar que la tendencia de deterioro de la cartera del banco continúe, lo cual creará la necesidad de seguir aumentando las provisiones. No obstante lo anterior, la calificadora confía en que los niveles de cobertura de cartera en riesgo no se verán afectados dramáticamente.

#### Riesgo de mercado

El portafolio de inversiones del banco y los riesgos de mercado relacionados con él son administrados y monitoreados directamente desde la filial en Panamá, y se rigen bajo las políticas establecidas por la casa matriz en Medellín. Dicho portafolio alcanzó un valor superior a los USD 7,6 millones (-29,6% jun-08/09) y está compuesto básicamente por bonos de la República de Colombia emitidos en dólares que están clasificados como disponibles para la venta, y algunas inversiones obligatorias. El VaR (valor en riesgo) del portafolio es calculado diariamente utilizando una metodología interna que considera un periodo de tenencia de 10 días y un 99% de nivel de confianza. Adicionalmente se realizan *stress* y *back testings* para simular los efectos de situaciones adversas del mercado en las inversiones del banco así como los resultados de las medidas tomadas para mitigar los riesgos.

### Financiación y capital

#### Financiación

El pasivo del banco cerró el primer semestre del año 2009 en USD 188,4 millones (-11,5% jun-08/09), en donde el 99,2% corresponde a CDTs. La caída en el apetito por estos certificados radica principalmente en el efecto de la revaluación del peso, lo cual le resta atractivo a los depósitos en dólares. No obstante lo anterior, se mantiene una tasa de renovación de CDTs superior al 60%, porcentaje considerado adecuado por parte de Fitch Ratings ya que le otorga cierto grado de estabilidad al pasivo.

A la fecha la entidad no posee obligaciones financieras aún cuando tiene cupos aprobados por cerca de USD 31 millones. La baja dinámica en el crecimiento del activo no ha hecho necesario que el banco busque recursos adicionales para cumplir con los requerimientos de crédito de sus clientes.

- La revaluación del peso colombiano frente al dólar ha afectado la dinámica del pasivo.
- El soporte que representa Bancolombia mitiga considerablemente el riesgo de liquidez de la entidad.

En términos de liquidez, Bancolombia Puerto Rico tiene establecidos varios mecanismos de soporte previos a la solicitud de capital a su casa matriz. En primer lugar se recurre a las líneas de crédito disponibles en diferentes bancos, en segundo lugar se venden las inversiones del portafolio con características de liquidez y en última instancia se recurre a la venta de cartera. Al cierre del primer semestre del año el banco mantenía en disponible recursos por USD 12,3 millones, los cuales se invierten en depósitos *overnight* a través del *Standard Chartered Bank* a tasas de la Fed. Dicho monto, sumado a las inversiones líquidas brindan un cubrimiento de los depósitos del 10,7%. Este nivel de cubrimiento se encuentra por debajo del porcentaje mostrado por otros bancos similares, sin embargo, el hecho de tener el soporte de Bancolombia le permite a la filial en Puerto Rico manejar las presiones de liquidez sin sobresaltos importantes.

### Capital

El patrimonio de Bancolombia Puerto Rico creció un 15,3% durante el último año (jun-08/09). Este se ha fortalecido gracias a la decisión de la junta directiva de incrementar las reservas del banco de manera consistente (+30,7% dic-07/08 y +21,5% jun-08/09) a través de la capitalización de las utilidades generadas, para así soportar el crecimiento que demande la entidad. Al analizar la relación de patrimonio sobre activos (21,5% jun-09) y de pasivo a patrimonio (3,7 veces) se concluye que Bancolombia Puerto Rico posee un capital suficiente para soportar el crecimiento de su operación bajo parámetros adecuados de riesgo. De igual manera Fitch Ratings confía en la capacidad de soporte patrimonial que Bancolombia, entidad con calificación “AAA(col)” y *Foreign Currency IDR* de “BB+”, puede brindarle a su filial en Puerto Rico en momentos de estrés financiero.

ESTADO DE RESULTADOS (US\$)						
	dic-05	dic-06	dic-07	jun-08	dic-08	jun-09
<b>Ingresos por intereses</b>						
Cartera	1.125.000,00	13.773.612,00	18.366.301,00	7.928.242,24	16.103.328,28	7.070.595,81
Inversiones	37.000,00	161.114,00	435.505,00	185.424,90	331.377,71	293.983,08
Otros	-	569.627,00	-	-	-	-
<b>Total Ingresos por intereses</b>	<b>1.162.000,00</b>	<b>14.504.353,00</b>	<b>18.801.806,00</b>	<b>8.113.667,14</b>	<b>16.434.705,99</b>	<b>7.364.578,89</b>
<b>Gastos por intereses</b>						
Costo de fondeo	552.000,00	6.664.950,00	10.103.910,00	4.305.822,95	8.357.331,93	2.388.796,22
Otros	-	86.321,00	-	-	-	-
<b>Total gastos por intereses</b>	<b>552.000,00</b>	<b>6.751.271,00</b>	<b>10.103.910,00</b>	<b>4.305.822,95</b>	<b>8.357.331,93</b>	<b>2.388.796,22</b>
<b>INGRESO NETO DE INTERESES</b>	<b>610.000,00</b>	<b>7.753.082,00</b>	<b>8.697.896,00</b>	<b>3.807.844,19</b>	<b>8.077.374,06</b>	<b>4.975.782,67</b>
<b>Otros ingresos - pérdidas</b>						
Comisiones y otros	38.000,00	14.591,00	3.827.594,00	2.422.862,28	2.567.431,30	365.753,23
Diferencia en cambios	-5.000,00	-99.191,00	33.485,00	33.980,85	15.074,93	8.129,10
<b>Total otros ingresos - pérdidas</b>	<b>33.000,00</b>	<b>84.600,00</b>	<b>3.861.079,00</b>	<b>2.456.843,13</b>	<b>2.582.506,23</b>	<b>373.882,33</b>
<b>UTILIDAD FINANCIERA BRUTA</b>	<b>643.000,00</b>	<b>7.668.582,00</b>	<b>12.558.975,00</b>	<b>6.264.687,32</b>	<b>10.659.880,29</b>	<b>5.349.665,00</b>
<b>Gastos operacionales y administrativos</b>						
Salarios y beneficios	57.000,00	842.580,00	1.027.161,00	430.255,70	870.835,69	507.260,34
honorarios profesionales	-	243.035,00	-	-	-	-
Comisiones	-	77.021,00	325.020,00	61.549,52	146.601,15	57.792,67
Renta	-	138.857,00	189.400,00	108.398,49	203.799,51	91.927,28
Depreciación y amortización	-	48.452,00	117.615,00	49.989,68	99.862,48	53.533,89
Otros	78.000,00	288.653,00	545.018,00	304.663,38	642.875,05	588.460,73
<b>Total gtos operacionales y administrativos</b>	<b>135.000,00</b>	<b>1.638.598,00</b>	<b>2.204.214,00</b>	<b>954.856,77</b>	<b>1.963.973,88</b>	<b>1.298.974,92</b>
<b>UTILIDAD OPERACIONAL ANTES DE PROV.</b>	<b>508.000,00</b>	<b>6.029.984,00</b>	<b>10.354.761,00</b>	<b>5.309.830,55</b>	<b>8.695.906,41</b>	<b>4.050.690,08</b>
Provisiones	480.000,00	2.072.964,00	1.065.906,00	174.141,00	188.728,07	566.399,37
<b>UTILIDAD OPERACIONAL</b>	<b>28.000,00</b>	<b>3.957.020,00</b>	<b>9.288.855,00</b>	<b>5.135.689,55</b>	<b>8.507.178,34</b>	<b>3.484.290,71</b>
Impuestos	-	-	-	-	-	-
<b>UTILIDAD NETA</b>	<b>28.000,00</b>	<b>3.957.020,00</b>	<b>9.288.855,00</b>	<b>5.135.689,55</b>	<b>8.507.178,34</b>	<b>3.484.290,71</b>
<b>BALANCE GENERAL (US\$)</b>						
	dic-05	dic-06	dic-07	jun-08	dic-08	jun-09
<b>Activos</b>						
Efectivo y equivalentes de efectivo	17.804.000,00	7.627.219,00	6.605.681,00	11.079.264,97	15.107.870,24	12.314.071,22
Depósito restringido	-	300.000,00	-	-	-	-
Inversiones negociables	1.665.000,00	1.416.649,00	1.466.704,00	-	-	-
Inversiones disponibles para la venta	-	-	-	10.553.000,00	-	6.301.546,44
Inversiones al vencimiento	-	-	858.259,00	307.108,86	305.298,46	1.348.241,96
<b>Cartera</b>	<b>160.821.000,00</b>	<b>197.426.983,00</b>	<b>232.973.245,00</b>	<b>240.370.293,67</b>	<b>262.627.084,87</b>	<b>226.914.304,68</b>
Intereses acumulados por cobrar	-	2.654.477,00	-	-	-	-
Propiedad y equipo	-	-	-	-	-	-
Comisiones por cobrar	2.713.000,00	68.409,00	2.863.056,00	508.021,83	598.433,25	446.068,94
Otros activos	2.619.000,00	148.087,00	5.666.512,00	2.752.266,59	2.468.234,68	1.127.872,19
Provisiones	4.082.000,00	-	7.177.900,00	6.968.782,00	6.983.369,07	7.549.768,44
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>176.114.000,0</b>	<b>209.641.824,0</b>	<b>237.529.445,0</b>	<b>257.585.130,3</b>	<b>272.926.685,9</b>	<b>240.010.199,1</b>
<b>Pasivos</b>						
Depósitos a la demanda	163.000,00	-	-	-	-	-
Depósitos cuentas de ahorro	-	-	-	-	-	-
CDTs	143.287.000,00	172.532.704,00	172.448.164,00	186.327.756,62	207.855.189,03	186.976.792,04
Obligaciones financieras	5.000.000,00	5.000.000,00	23.095.869,00	25.095.869,23	18.000.000,00	-
Otros pasivos	-	-	2.408.386,00	1.448.787,07	987.312,76	1.464.912,22
Intereses por pagar	1.333.000,00	1.662.009,00	-	-	-	-
Cuentas y gastos por pagar	-	158.938,00	-	-	-	-
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>149.783.000,00</b>	<b>179.353.651,00</b>	<b>197.952.419,00</b>	<b>212.872.414,92</b>	<b>224.842.481,79</b>	<b>188.441.704,26</b>
<b>Patrimonio</b>						
Acciones	-	41.350,00	-	-	-	-
Utilidades de ejercicio	-	-	9.288.854,00	5.135.689,55	8.507.178,34	3.484.290,71
Capital y reservas	26.320.000,00	10.296.305,00	30.288.172,00	39.577.025,78	39.577.025,78	48.084.204,12
Utilidades retenidas	11.000,00	19.950.518,00	-	-	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>26.331.000,00</b>	<b>30.288.173,00</b>	<b>39.577.026,00</b>	<b>44.712.715,33</b>	<b>48.084.204,12</b>	<b>51.568.494,83</b>
<b>PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>176.114.000,0</b>	<b>209.641.824,0</b>	<b>237.529.445,0</b>	<b>257.585.130,3</b>	<b>272.926.685,9</b>	<b>240.010.199,1</b>

PRINCIPALES INDICADORES	dic-05	dic-06	dic-07	jun-08	dic-08	jun-09
ROAA	0,0%	2,1%	4,2%	2,2%	3,3%	1,4%
ROAE	0,1%	14,0%	26,6%	13,2%	19,4%	7,2%
Patrimonio / Activos	15,0%	14,4%	16,7%	17,4%	17,6%	21,5%
Gastos generales / U. Operacional	482,1%	41,4%	23,7%	18,6%	23,1%	37,3%
Gastos laborales / U. Operacional	203,6%	27,4%	11,1%	8,4%	10,2%	14,6%
Ingreso neto de intereses / Activo*	0,3%	4,0%	3,9%	1,6%	3,2%	2,0%
Overhead	0,1%	0,8%	1,0%	0,4%	0,8%	0,5%
U. Operacional / Ing. Operacionales	4,6%	51,0%	106,8%	134,9%	105,3%	70,0%
Cartera / Patrimonio	610,8%	651,8%	588,7%	537,6%	546,2%	440,0%
Provisiones LLR / Cartera	0,3%	1,0%	0,5%	0,1%	0,1%	0,2%
Inversiones / Patrimonio	6,3%	4,7%			0,6%	2,6%
Depósitos / Cartera	89,2%	87,4%	74,0%	77,5%	79,1%	82,4%
Margen neto de intereses		7,5%	8,4%	3,3%	6,3%	2,9%

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. La información ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por consiguiente la firma no se hace responsable por errores, omisiones o por los resultados obtenidos del uso de esta información.

Los miembros del comité técnico de calificación que participaron en la reunión en la que se asignó la presente calificación fueron\*: Glaucia Calp, Natalia Obyrne y Milena Carrizosa.

\*Las hojas de vida de los miembros del comité de calificación pueden ser consultadas en [www.fitchratings.com.co](http://www.fitchratings.com.co)

Copyright © 2008 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.