

Bogotá D.C, 27 de mayo de 2015

Señores:
AGENCIA NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA – ANI
Gerencia de Contratación
Calle 26 No. 59 – 51 Edificio Torre 4, Segundo Piso
Ciudad

Referencia: Licitación Pública No. VJ-VE-IP-LP-015-2013 – Remisión de Cupo de Crédito Específico.

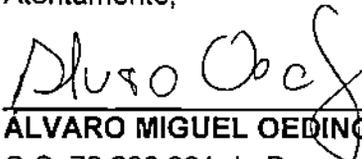
Estimados señores:

ALVARO MIGUEL OEDING, identificado como aparece al pie de mi firma, en mi calidad de Apoderado Común de la Estructura Plural Arauca 3, de conformidad con lo establecido en el Pliego de Condiciones de la Licitación Pública de la referencia (en adelante el “Pliego de Condiciones”), y encontrándome dentro del término previsto en el Pliego de Condiciones para el efecto, adjunto me permito remitir el Anexo No. 15 (Cupo de Crédito Específico) otorgado a la sociedad Estudios y Proyectos del Sol S.A.S. – Episol S.A.S., en su calidad de miembro de la Estructura Plural que represento, junto con el extracto de acta del órgano competente del Banco que expidió el Cupo Específico, en el que consta la aprobación del mismo. Los documentos anexos son los siguientes:

- Cupo de Crédito Específico (Anexo 15) otorgado por Bancolombia S.A a Estudios y Proyectos del Sol S.A.S.- Episol S.A.S., por valor de \$ 131.450.000.000 de pesos de 31 de diciembre de 2013.
- Extracto de Acta de Comité de Crédito de Bancolombia S.A. No 317, por medio del cual el órgano competente del Banco aprobó el cupo de crédito para Episol S.A.S.
- Certificado de Existencia y Representación Legal de Bancolombia S.A. expedido por la Superintendencia Financiera.
- Certificación de firmas calificadoras.

Los anteriores documentos constan en 26 folios.

Atentamente,



ALVARO MIGUEL OEDING

C.C. 72.288.981 de Barranquilla
Apoderado Común
Estructura Plural Arauca 3

AGENCIA NACIONAL DE INFRAESTRUCTURA
Rad No. 2015-409-030900-2
Fecha: 27/05/2015 15:12:41->703
OEM: ESTRUCTURA PLURAL ARAUCA 3
Anexos: 26 FOLIOS



Bogotá, Mayo 22 de 2015

BANCOLOMBIA S.A.**CERTIFICA**

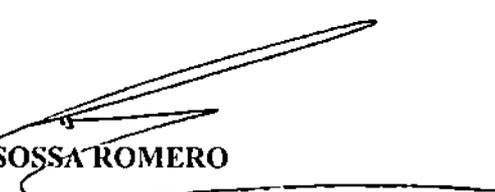
Que la firma **ESTUDIOS Y PROYECTOS DEL SOL S.A.S – EPISOL S.A.S** identificada con NIT: 900.192.242-3, actuando como miembro de la Estructura Plural, denominada, ESTRUCTURA PLURAL ARAUCA 3, integrada por ESTUDIOS Y PROYECTOS DEL SOL S.A.S. - EPISOL S.A.S. Y COLOMBIANA DE LICITACIONES Y CONCESIONES S.A.S. – CONCECOL S.A.S. tiene con nuestra entidad, un *cupo de crédito* por valor de **CIENTO TREINTA Y UN MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA MILLONES DE PESOS (\$131.450.000.000)** de 31 de diciembre de 2013 para el proyecto de Licitación Pública No. VJ-VE-IP-LP-015-2013, que tiene por objeto *Seleccionar la Oferta más favorable para la adjudicación de un (1) Contrato de Concesión bajo el esquema de APP, cuyo objeto será los estudios y diseños, Construcción, Rehabilitación, Mejoramiento, Operación y Mantenimiento, Gestión Predial, Gestión Social y Ambiental y Reversión del corredor Villavicencio – Yopal, de acuerdo con el Apéndice Técnico 1 de la Minuta del Contrato.*

El desembolso del cupo de crédito específico estará sujeto a las condiciones de desembolso establecidas por el Banco.

El cupo de crédito específico disminuirá su valor vigente de conformidad con el parágrafo 3 de la sección 3.10.2 del Pliego de Condiciones.

Este cupo estará vigente por un plazo de dieciocho (18) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Licitación Pública y/o hasta que se realicen los Giros de Equity de que trata la sección 4.4 de la Parte Especial del Contrato de Concesión. En caso, que el beneficiario del cupo de crédito no resulte adjudicatario (ya sea como Proponente individual o como miembro de la Estructura Plural) de la Licitación Pública No. VJ-VE-IP-LP-015-2013 el cupo de crédito específico perderá su vigencia.

Cordialmente,



JAIRO ANDRÉS SOSSA ROMERO
C.C 79.888.115
Representante Legal
BANCOLOMBIA S.A.



BANCOLOMBIA,
Visto Bueno
JURIDICO

EXTRACTO DE ACTA COMITÉ DE CRÉDITO DE BANCOLOMBIA S.A.

Número de Acta: 317
 Fecha: Abril 6 de 2015
 Lugar: En Medellín, sala de Juntas de la Dirección General del Banco,
 Avenida los Industriales Cra. 48 # 26-85, a las 2:00 p.m.

En reunión del 6 de abril de 2015 del Comité de Crédito de BANCOLOMBIA S.A. (el Banco), fue aprobado para **ESTUDIOS Y PROYECTOS DEL SOL S.A.S – EPISOL S.A.S** con NIT. 900.192.242-3 (el Cliente) un cupo de crédito específico por valor de **CIENTO TREINTA Y UN MIL CUATROCIENTOS CINCUENTA MILLONES DE PESOS (\$131.450.000.000)** de 31 de diciembre de 2013 para el proyecto de Licitación Pública No. **VJ-VE-IP-LP-015-2013** que tiene por objeto Seleccionar la Oferta más favorable para la adjudicación de un (1) Contrato de Concesión bajo el esquema de APP, cuyo objeto será *“los estudios y diseños, Construcción, Rehabilitación, Mejoramiento, Operación y Mantenimiento, Gestión Predial, Gestión Social y Ambiental y Reversión del corredor Villavicencio – Yopal, de acuerdo con el Apéndice Técnico 1 de la Minuta del Contrato.”*

El desembolso del cupo de crédito específico estará sujeto a las condiciones de desembolso establecidas por el Banco.

El cupo de crédito específico disminuirá su valor vigente de conformidad con el parágrafo 3 de la sección 3.10.2 del Pliego de Condiciones.

Este cupo estará vigente por un plazo de dieciocho (18) meses contados a partir de la fecha de cierre de la Licitación Pública y/o hasta que se realicen los Giros de Equity de que trata la sección 4.4 de la Parte Especial del Contrato de Concesión. En caso, que el beneficiario del cupo de crédito no resulte adjudicatario (ya sea como Proponente individual o como miembro de Estructura Plural) de la Licitación Pública No. **VJ-VE-IP-LP-015-2013** el cupo de crédito específico perderá su vigencia.

A los 20 días del mes de mayo de 2015, certifico que el anterior extracto es fiel copia tomado de su original, y que la aprobación a que se alude en el mismo se encuentra vigente.

BANCOLOMBIA.
Visto Bueno
JURÍDICO


JAIRO ANDRÉS SOSSA ROMERO
 C.C 79.888.115
 Representante Legal
BANCOLOMBIA S.A.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN****EL SECRETARIO GENERAL AD-HOC**

En ejercicio de las facultades y, en especial, de la prevista en el numeral 6o. del art.11.2.1.4.57 del decreto 2555 del 15 de julio de 2010, en concordancia con el art.1o. de la Resolución 1765 del 06 de septiembre de 2010, emanada de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CERTIFICA :

RAZÓN SOCIAL: BANCOLOMBIA S.A. podrá girar también con la denominación social Banco de Colombia S.A., pudiendo identificar sus establecimientos de comercio, productos y servicios, con el nombre comercial de BANCOLOMBIA

NATURALEZA JURÍDICA: Sociedad Comercial Anónima De Carácter Privado: Entidad sometida al control y vigilancia por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

CONSTITUCIÓN Y REFORMAS: Escritura Pública No 388 del 24 de enero de 1945 de la Notaría 1 de MEDELLIN (ANTIOQUIA) Acta de Organización del 19 de septiembre de 1944, aprobada por la Superintendencia Bancaria el 9 de diciembre del mismo año bajo la denominación BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO

Escritura Pública No 527 del 02 de marzo de 1995 de la Notaría 25 de MEDELLIN (ANTIOQUIA). Se protocoliza el cambio de razón social por "BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO S.A.", quien podrá utilizar la sigla "BIC S.A."

Escritura Pública No 633 del 03 de abril de 1998 de la Notaría 14 de MEDELLIN (ANTIOQUIA). Se protocoliza el acuerdo de fusión por el cual el BANCO INDUSTRIAL COLOMBIANO S.A. absorbe al BANCO DE COLOMBIA S.A. (razón social para el año 1997), quedando este último disuelto sin liquidarse (oficio S.B. 97052104 del 18-02-1998) Así mismo, se modifica su denominación social por la de BANCOLOMBIA S.A. Además, también podrá girar bajo la razón social de BANCO DE COLOMBIA S.A., modifica su razón social a BANCOLOMBIA S.A., también podrá girar bajo la razón social BANCO DE COLOMBIA S.A.

Resolución S.B. No 0300 del 11 de marzo de 2002 la Superintendencia Bancaria aprobó la cesión parcial de los activos y pasivos de la CORPORACIÓN FINANCIERA DEL NORTE S.A. COFINORTE S. A. a BANCOLOMBIA S.A., BANCO AGRARIO DE COLOMBIA S.A. y BANCO DAVIVIENDA S.A.

Escritura Pública No 3280 del 24 de junio de 2005 de la Notaría 29 de MEDELLIN (ANTIOQUIA). BANCOLOMBIA S.A. podrá girar también con la denominación social Banco de Colombia S.A., pudiendo identificar sus establecimientos de comercio, productos y servicios, con el nombre comercial de BANCOLOMBIA

Resolución S.B. No 1050 del 19 de julio de 2005 La Superintendencia Bancaria no objeta la fusión de los bancos Bancolombia S.A. y Conavi Banco Comercial y de Ahorros S.A. y de la Corporación Financiera Nacional y Suramericana S.A. Corfinsura (escindida), en la cual actuará como absorbente Bancolombia S.A.

Escritura Pública No 3974 del 30 de julio de 2005 de la Notaría 29 de MEDELLIN (ANTIOQUIA), se protocoliza la fusión en virtud de la cual la sociedad BANCOLOMBIA entidad absorbente, absorbe a las sociedades CONAVI, BANCO COMERCIAL Y DE AHORROS S.A. y CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL Y SURAMERICANA S.A. quedando estas últimas disueltas sin liquidarse.

Resolución S.F.C. No 0419 del 25 de febrero de 2010 La Superintendencia Financiera autoriza la cesión parcial de activos, pasivos y contratos por parte de la Compañía de Financiamiento Sufinanciamiento S.A. (cedente) a favor de Bancolombia S.A. (Cesionario)

Resolución S.F.C. No 1796 del 06 de noviembre de 2012 , la Superintendencia Financiera de Colombia autoriza la cesión de posiciones contractuales en operaciones de compra y venta de valores, simultáneas y repo que tengan por objeto títulos TES clase B y TES denominados en UVR por parte de la sociedad comisionistas de bolsa INTERBOLSA S.A. a BANCOLOMBIA S.A.

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN

Resolución S.F.C. No 1464 del 26 de agosto de 2014 la Superintendencia Financiera autoriza la cesión total de los activos, pasivos y contratos de FACTORING BANCOLOMBIA S.A. COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO como cedente a favor de BANCOLOMBIA S.A., como cesionaria.

AUTORIZACIÓN DE FUNCIONAMIENTO: Resolución S.B. 3140 del 24 de septiembre de 1993

REPRESENTACIÓN LEGAL: El Gobierno y la administración directa del Banco estarán a cargo de un funcionario denominado Presidente, el cual es de libre nombramiento y remoción por la Junta Directiva. ARTICULO 65 Reemplazo del Presidente: En sus faltas temporales o accidentales, el Presidente del Banco será reemplazado por su suplente, si la Junta Directiva lo designa. A falta de suplente, por el vicepresidente que indique la propia Junta. En caso de falta absoluta, entendiéndose por tal la muerte, la renuncia aceptada o la remoción, la Junta Directiva deberá designar un nuevo Presidente; mientras se hace el nombramiento, la Presidencia del Banco será ejercida de la manera indicada en el inciso anterior. ARTICULO 67 FUNCIONES DEL PRESIDENTE: Son funciones del Presidente, las cuales ejercerá directamente o por medio de sus delegados, las siguientes: 1.) Ejecutar los decretos y resoluciones de la Asamblea General de Accionistas y de la Junta Directiva. 2.) Crear los cargos, comités, dependencias y empleos que juzgue necesario para la buena marcha del Banco, fijarles sus funciones y suprimirlos o fusionarlos. 3.) Crear y suprimir, previo los requisitos legales, las sucursales y agencias en el territorio colombiano, necesarias para el desarrollo del objeto social. 4.) Nombrar, remover y aceptar las renunciaciones a los empleados del Banco, lo mismo que fijar sus salarios y emolumentos, excepto aquellos cuyo nombramiento y remoción correspondan a la Asamblea General de Accionistas, a la Junta Directiva o al Revisor Fiscal. Todo lo anterior, lo podrá ejecutar directamente o a través de sus delegados. El presidente tendrá la responsabilidad de evaluar la gestión de los ejecutivos que le estén directamente subordinados. 5.) Resolver sobre las faltas, excusas y licencias de los empleados del Banco, directamente o a través de sus delegados. 6.) Ordenar todo lo concerniente al reconocimiento y pago de prestaciones sociales, de acuerdo con la ley y las disposiciones de la Junta Directiva. 7.) Adoptar las decisiones relacionadas con la contabilización de depreciaciones, establecimiento de apropiaciones o provisiones y demás cargos o partidas necesarias, para atender al deprecio, desvalorización y garantía del patrimonio social; método para la valuación de los inventarios y demás normas para la elaboración y presentación del inventario y el balance general, y del estado de pérdidas y ganancias, de acuerdo con las leyes, con las normas de contabilidad establecidas y las disposiciones de la Junta Directiva. 8.) Cuidar de la recaudación e inversión de los fondos del Banco y de que todos los valores pertenecientes a él y los que se reciban en custodia o depósitos se mantengan con la debida seguridad. 9.) Dirigir la colocación de acciones y bonos que emite el Banco. 10.) Convocar a la Asamblea General de Accionistas y a la Junta Directiva a reuniones extraordinarias. 11.) Presentar en la reunión ordinaria de la Asamblea General, un informe escrito sobre la forma como hubiere llevado a cabo su gestión con inclusión de las medidas cuya adopción recomiende a la Asamblea y presentar a ésta, conjuntamente con la Junta Directiva, el balance general, el detalle completo del estado de resultados y los demás anexos y documentos que la ley exija. Los Estados Financieros serán certificados de conformidad con la ley. Este informe contendrá, entre otros, una descripción de los riesgos inherentes a las actividades relacionadas con el Banco, y los demás aspectos relativos a la operación bancaria que sean materiales, de acuerdo con las normas vigentes. 12.) Representar al Banco ante las compañías, corporaciones y comunidades en que ésta tenga interés. 13.) Visitar la dependencia del Banco cuando lo estime conveniente. 14.) Cumplir las funciones que, en virtud de delegación de la Asamblea General o de la Junta Directiva, le sean confiadas. 15.) Dictar el reglamento general del Banco y de sus Sucursales y Agencias. 16.) Delegar en los comités o en los funcionarios que estime oportuno y para casos concretos, alguna o algunas de sus funciones, siempre que no sean de las que se ha reservado expresamente o de aquellas cuya delegación esté prohibida por la ley. 17.) El presidente podrá presentar proposiciones a la Asamblea General de Accionistas en todos aquellos aspectos que considere necesarios para la buena marcha de la institución. 18.) Las demás que le corresponden de acuerdo con la Ley, los estatutos o por la naturaleza del cargo. Cumplir, hacer cumplir y difundir adecuadamente el Código de Buen Gobierno de la sociedad. 17.) Suministrar al mercado información oportuna, completa y veraz sobre los estados financieros y sobre el comportamiento empresarial y administrativo. 18.) Las demás que le correspondan de acuerdo con la ley, los estatutos o por la naturaleza del cargo. ARTICULO 68 Representación Legal: Para los asuntos concernientes a la Sociedad, la representación legal del Banco, en juicio y extrajudicialmente, corresponderá al Presidente y a los Vicepresidentes, quienes podrán actuar en forma conjunta o separada. Dichos representantes tienen facultades

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

Vicepresidentes, quienes podrán actuar en forma conjunta o separada. Dichos representantes tienen facultades para celebrar o ejecutar, sin otras limitaciones que las establecidas en estos estatutos en cuanto se trate de operaciones que deban ser previamente autorizadas por la Junta Directiva o por la Asamblea General de Accionistas, todos los actos o contratos comprendidos dentro del objeto social o que tengan carácter simplemente preparatorio, accesorio o complementario para la realización de los fines que persigue el Banco, y los que se relacionen directamente con la existencia y el funcionamiento del mismo. En especial pueden transigir, conciliar, arbitrar y comprometer los negocios sociales, celebrar convenciones, contratos, arreglos y acuerdos; promover o coadyuvar acciones judiciales, administrativas o contencioso administrativas en que el Banco tenga interés o deba intervenir, e interponer todos los recursos que sean procedentes conforme a la Ley; desistir de las acciones o recursos que interponga; novar obligaciones o créditos; dar o recibir bienes en pago; constituir apoderados judiciales o extrajudiciales; delegarles facultades, revocar mandatos y sustituciones y ejecutar los demás actos que aseguren el cumplimiento del objeto social del Banco. En caso de falta absoluta o temporal del Presidente y los Vicepresidentes, tendrán la representación legal del Banco los miembros de la Junta Directiva en el orden de su designación, con excepción del director que tenga la calidad de Presidente de la Junta. PARAGRAFO PRIMERO: Dentro de las respectivas regiones y zonas, y para todos los negocios que se celebren en relación con las mismas, también tendrán la representación legal del Banco los Gerentes Regionales y de Zona, respecto de la Región o Zona que gerencien. Además, los Gerentes de las sucursales en cuanto a los asuntos vinculados a la respectiva oficina. PARAGRAFO SEGUNDO: Los Directores de las áreas jurídicas de BANCOCOLOMBIA tendrán la calidad de representantes legales del Banco. Los demás abogados que la Junta Directiva designe para el efecto, tendrán la representación legal exclusivamente para los asuntos y trámites que se surtan ante las autoridades administrativas, incluyendo la Superintendencia Financiera, y de la rama jurisdiccional del poder público. (Escritura Pública 1638 del 25 de marzo de 2011 Notaria 29 de Medellín)

Que figuran posesionados y en consecuencia, ejercen la representación legal de la entidad, las siguientes personas:

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Carlos Raúl Yepes Jiménez Fecha de inicio del cargo: 01/02/2011	CC - 70560961	Presidente
Jorge Iván Otalvaro Tobón Fecha de inicio del cargo: 24/11/2011	CC - 98563336	Vicepresidente Administrativo
José Humberto Acosta Marín Fecha de inicio del cargo: 06/06/2012	CC - 19490041	Vicepresidente Financiero
Rodrigo Prieto Uribe Fecha de inicio del cargo: 25/11/2011	CC - 71739276	Vicepresidente de Riesgos
Ricardo Mauricio Rosillo Rojas Fecha de inicio del cargo: 04/12/2009	CC - 80417151	Vicepresidente Jurídico Secretario General
Maria Helena Garzón Campo Fecha de inicio del cargo: 19/12/2013	CC - 66821735	Representante Legal Judicial
Ericson David Hernández Rueda Fecha de inicio del cargo: 27/02/2014	CC - 1140818438	Representante Legal Judicial
Doris Adriana Prieto Rodríguez Fecha de inicio del cargo: 27/02/2014	CC - 20369716	Representante Legal Judicial
Maria Giralda Atehortua Londoño Fecha de inicio del cargo: 27/02/2014	CC - 43056363	Representante Legal Judicial
Ana Milena López Cardenas Fecha de inicio del cargo: 27/02/2014	CC - 43183408	Representante Legal Judicial
Nancy Patricia Sánchez Sona Fecha de inicio del cargo: 27/02/2014	CC - 52020260	Representante Legal Judicial

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Ruth Stella Duarte Romero Fecha de inicio del cargo: 27/02/2014	CC - 53101290	Representante Legal Judicial
Diana Carolina Ortiz Quintero Fecha de inicio del cargo: 04/04/2014	CC - 1110468440	Representante Legal Judicial
Jaime Andrés Manrique Serrano Fecha de inicio del cargo: 04/04/2014	CC - 13718278	Representante Legal Judicial
José Ricardo Lagos Mora Fecha de inicio del cargo: 04/04/2014	CC - 9533835	Representante Legal Judicial
Monica Yamile Díaz Manrique Fecha de inicio del cargo: 26/08/2014	CC - 53038140	Representante Legal Judicial
Noel Ardila Espitia Fecha de inicio del cargo: 28/04/2015	CC - 79302385	Representante Legal Judicial
Cecilia Garzón Fernández Fecha de inicio del cargo: 26/08/2005	CC - 31895648	Representante Legal Judicial
María Adelaida Posada Posada Fecha de inicio del cargo: 26/08/2005	CC - 42775528	Representante Legal Judicial
Mauricio Jaramillo Restrepo Fecha de inicio del cargo: 26/08/2005	CC - 70567853	Representante Legal Judicial
Ingrid Reina Bravo Fecha de inicio del cargo: 15/09/2005	CC - 52076450	Representante Legal Judicial
Carmen Helena Farias Gutiérrez Fecha de inicio del cargo: 15/09/2005	CC - 52145340	Representante Legal Judicial
María Fabianne Arias Guevara Fecha de inicio del cargo: 29/09/2005	CC - 52217530	Representante Legal Judicial
Diana Cristina Carmona Valencia Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 43581923	Representante Legal Judicial
Nancy Hoyos Aristizabal Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 43751805	Representante Legal Judicial
Claudia Celmira Quintéro Tabares Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 52040173	Representante Legal Judicial
María Fernanda Durán Cardona Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 66862097	Representante Legal Judicial
Mauricio Vallejo Moreno Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 71701056	Representante Legal Judicial
German Monroy Alarcón Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 79042821	Representante Legal Judicial
Joaquín Mauricio Agudelo Ordóñez Fecha de inicio del cargo: 01/12/2005	CC - 79236212	Representante Legal Judicial
Ana Cristina Bernadetta Arts Schollin Fecha de inicio del cargo: 15/12/2005	CC - 51772048	Representante Legal Judicial
César Augusto Hurtado Gil Fecha de inicio del cargo: 15/05/2006	CC - 98555098	Representante Legal Judicial
Jorge Alberto Pachón Suárez Fecha de inicio del cargo: 17/08/2006	CC - 79433590	Representante Legal Judicial

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Néstor Renne Pinzón Pinzón Fecha de inicio del cargo: 17/08/2006	CC - 79691062	Representante Legal Judicial
Ángela María Duque Ramírez Fecha de inicio del cargo: 08/07/2008	CC - 32182355	Representante Legal Judicial
Beatriz Lucía Berrío Calle Fecha de inicio del cargo: 08/07/2008	CC - 42879103	Representante Legal Judicial
Carolina Moreno Moreno Fecha de inicio del cargo: 08/07/2008	CC - 52380910	Representante Legal Judicial
Margarita Silvana Pájaro Vargas Fecha de inicio del cargo: 12/06/2009	CC - 22462701	Representante Legal Judicial
Sergio Gutiérrez Yepes Fecha de inicio del cargo: 23/09/2009	CC - 8163100	Representante Legal Judicial
Ricardo Castrillón Castrillón Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 71725938	Representante Legal Judicial
Juan Carlos Candil Hernández Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 72276809	Representante Legal Judicial
Sandra Patricia Oñate Díaz Fecha de inicio del cargo: 18/05/2010	CC - 22519406	Representante Legal Judicial
Juan Camilo Hinstroza Arboleda Fecha de inicio del cargo: 23/02/2011	CC - 71763263	Representante Legal Judicial
Diana Alejandra Herrera Hincapie Fecha de inicio del cargo: 07/04/2011	CC - 44007268	Representante Legal Judicial
Alejandro Bravo Martínez Fecha de inicio del cargo: 07/04/2011	CC - 94062843	Representante Legal Judicial
Karen Tatiana Mejía Guardias Fecha de inicio del cargo: 25/05/2011	CC - 57461965	Representante Legal Judicial
Luis Guillermo Huertas Sierfa Fecha de inicio del cargo: 25/05/2011	CC - 80818155	Representante Legal Judicial
Iveth Jasbleidy Orjuela Díaz Fecha de inicio del cargo: 23/06/2011	CC - 37720820	Representante Legal Judicial
Juan Camilo Collazos Valencia Fecha de inicio del cargo: 23/06/2011	CC - 94541512	Representante Legal Judicial
Gonzalo Mario Vásquez Alfaro Fecha de inicio del cargo: 13/07/2011	CC - 72290576	Representante Legal Judicial
Diana Marcela Ojeda Herrera Fecha de inicio del cargo: 10/08/2011	CC - 40189830	Representante Legal Judicial
Héctor Augusto Díaz Cruz Fecha de inicio del cargo: 10/08/2011	CC - 5824924	Representante Legal Judicial
Andrea Marcela Zuñiga Muñoz Fecha de inicio del cargo: 21/09/2011	CC - 52339125	Representante Legal Judicial
Felipe Andrés Ochoa García Fecha de inicio del cargo: 21/09/2011	CC - 7184205	Representante Legal Judicial
Luz María Arbelaez Moreno Fecha de inicio del cargo: 21/06/2012	CC - 33816318	Representante Legal Judicial

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Lina Maria Cardozo Angulo Fecha de inicio del cargo: 21/06/2012	CC - 53165035	Representante Legal Judicial
Isabel Cristina Ospina Sierra Fecha de inicio del cargo: 11/10/2012	CC - 39175779	Representante Legal Judicial
Martha María Lotero Acevedo Fecha de inicio del cargo: 11/10/2012	CC - 43583186	Representante Legal Judicial
Juan David Gaviria Ayora Fecha de inicio del cargo: 19/12/2013	CC - 1130679175	Representante Legal Judicial
Carmenza Henao Tisnes Fecha de inicio del cargo: 06/03/2013	CC - 41889819	Vicepresidente Auditor General
Augusto Restrepo Gómez Fecha de inicio del cargo: 06/03/2014	CC - 71616041	Vicepresidente de Gestión de lo Humano
Luis Santiago Pérez Moreno Fecha de inicio del cargo: 16/05/1989	CC - 79142419	Vicepresidente de Banca de Personas y PYMES
Agueda María De Los Ángeles Herrera Mora Fecha de inicio del cargo: 13/06/2014	CC - 35467908	Director Jurídico de Procesos
Luis Fernando Muñoz Serna Fecha de inicio del cargo: 30/07/2005	CC - 13833884	Vicepresidente Banca Hipotecaria
Jorge Julián Villa Martínez Fecha de inicio del cargo: 26/08/2005	CC - 70099609	Gerente Regional Constructores Medellín
Jorge Eduardo Andrade Yances Fecha de inicio del cargo: 06/10/2005	CC - 73136784	Gerente Regional Constructores Bogotá
Gonzalo De Jesús Toro Bridge Fecha de inicio del cargo: 04/10/2005	CC - 71579251	Vicepresidente de Banca de Empresas y Gobierno
Alba Inés Arzayus Gómez Fecha de inicio del cargo: 11/10/2012	CC - 31174889	Gerente de Zona Cali Sur Banca de Personas y Pymes Región Sur
Martha Cecilia Vásquez Arango Fecha de inicio del cargo: 01/08/2013	CC - 22579932	Gerente de Zona Barranquilla Banca de Personas y Pymes Región Norte
Sandra Patricia Contreras Rangel Fecha de inicio del cargo: 14/05/2009	CC - 27633467	Gerente Regional de Recuperación de Activos Regional Bogotá
María Victoria Toro Velásquez } Fecha de inicio del cargo: 02/05/2014	CC - 42884569	Gerente de Zona 2 Banca Empresas y Gobierno Región Antioquia
Andrés Puyo Mesa Fecha de inicio del cargo: 18/01/2013	CC - 98545111	Gerente de Zona Atlántico
Jairo Andrés Sossa Romero Fecha de inicio del cargo: 22/12/2010	CC - 79888115	Gerente de Zona Banca Empresarial
Hernán Alonso Alzate Arias Fecha de inicio del cargo: 24/11/2011	CC - 71723947	Vicepresidente de Tesorería
Adriana Isaacs Cleves Fecha de inicio del cargo: 25/02/2010	CC - 51711788	Gerente de Zona Noroccidente de la Región Bogotá y Sabana

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Juan Carlos Salazar Acosta Fecha de inicio del cargo: 09/07/2013	CC - 70566109	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Antioquia Dos Metropolitana
Mary Luz Pérez López Fecha de inicio del cargo: 04/07/2013	CC - 43618593	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Antioquia Tres Poblado
Diana María López Rueda Fecha de inicio del cargo: 04/07/2013	CC - 43551145	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Antioquia Cuatro Occidente
Alberto León Garcés Echeverri Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 70124901	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Antioquia Siete Norte
Jorge Eduardo Silva Gómez Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 91230401	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Centro Zona 16 Bucaramanga
Juan Fernando González Aulestía Fecha de inicio del cargo: 24/06/2010	CC - 16758377	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Sur Zona 27 Cali Norte
Julian Gomez Herrera Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 18592804	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Sur Quindío y Centro del Valle
Sabina Cristina Hey Qualitz Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 42876560	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Bogotá Zona 9 Industrial
Germán Antonio Leiton Fecha de inicio del cargo: 24/03/2010	CC - 19274211	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Bogotá Zona 10 Metropolitana
Andrea Carolina Medina Brando Fecha de inicio del cargo: 25/11/2010	CC - 40046203	Gerente de zona Banca Empresarial Bogotá Zona 2
Juan José Bonilla Londoño Fecha de inicio del cargo: 03/06/2010	CC - 76318190	Gerente Regional Vehículos Centro
Juan Carlos Pulido Castro Fecha de inicio del cargo: 31/08/2010	CC - 80420590	Gerente Regional Vehículos Bogotá
Luz Adriana Bohorquez Pelaez Fecha de inicio del cargo: 21/07/2011	CC - 42888665	Gerente Regional Vehículos Antioquia
Martha Ximena Cardenas Barragan Fecha de inicio del cargo: 12/01/2012	CC - 52086089	Gerente Regional Vehículos Sur
Hernando Gartner Escobar Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 79148945	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Bogotá 13 Occidente
Juan Carlos Mora Uribe Fecha de inicio del cargo: 24/11/2011	CC - 70563173	Vicepresidente Corporativo de Servicios
María Cristina Calderon Betancur Fecha de inicio del cargo: 25/11/2011	CC - 42985503	Vicepresidente de Tecnología de Información
María Cristina Arrastia Uribe Fecha de inicio del cargo: 20/01/2012	CC - 42887911	Vicepresidente inmobiliario y de Consumo Especializado

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Diana María Duque Hoyos Fecha de inicio del cargo: 15/03/2012	CC - 43089274	Gerente de Banca Personal y Pyme Región Antioquia Zona Centro
Sergio David Correa Díaz Fecha de inicio del cargo: 15/03/2012	CC - 71775243	Gerente Zona Periférica Banca Personas y Pymes Región Antioquia
Luis Fernando Linares Reina Fecha de inicio del cargo: 12/04/2012	CC - 79522401	Gerente de Zona Banca de Empresas Bogotá 3
Juan Carlos Jaramillo Saldarriaga Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 94460823	Vicepresidente Regional Bogotá de la Banca de Empresas y Gobierno
Jaime Alberto Velásquez Botero Fecha de inicio del cargo: 06/06/2012	CC - 71597909	Vicepresidente de Estrategia y Finanzas
Néstor Augusto Orozco Bernal Fecha de inicio del cargo: 14/06/2012	CC - 10273521	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Bogotá Zona 8 Centro
Luz María Velásquez Zapata Fecha de inicio del cargo: 05/09/2012	CC - 43543420	Vicepresidente Banca de Personas y Pymes Región Antioquia
Ivan Mauricio Ricardo Arias Fecha de inicio del cargo: 01/08/2013	CC - 14836968	Vicepresidente Banca de Empresas y Gobierno Región Sur
Édgar Alba Zambrano Fecha de inicio del cargo: 05/09/2012	CC - 19374695	Vicepresidente Banca de Personas y Pymes Región Bogotá y Sabana
Juan Carlos Giraldo Gómez Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 71786997	Vicepresidente Banca empresarial y Gobierno Región Antioquia
María Teresa Díez Castaño Fecha de inicio del cargo: 08/09/2012	CC - 66828920	Vicepresidente Regional Banca de Personas y Pymes Región Centro
Marío Sebastián Alcalá Castro Fecha de inicio del cargo: 08/09/2012	CC - 72157869	Vicepresidente Regional Banca Empresas y Gobierno Región Caribe
Iván Alberto Marín De León Fecha de inicio del cargo: 03/03/2014	CC - 73107562	Vicepresidente Regional Banca de Personas y Pymes Región Caribe
Patricia Berenice Álvarez García Fecha de inicio del cargo: 08/09/2012	CC - 32730092	Vicepresidente Regional Banca de Gobierno Institucional
María Nelly Echeverri Rojas Fecha de inicio del cargo: 08/09/2012	CC - 31946231	Vicepresidente Regional Banca de Personas y Pymes Región Sur
Diofanor Bayona Ortiz Fecha de inicio del cargo: 18/10/2012	CC - 88143750	Gerente de Zona Tolima Banca de Personas y Pymes Región Centro
Héctor Ramón Borrego García Fecha de inicio del cargo: 18/10/2012	CC - 79340356	Gerente Zona Amazonia y Orinoquia

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Cesar Antonio Angarita Silva Fecha de inicio del cargo: 22/11/2012	CC - 79613689	Gerente de Zona Santander Banca Personas y Pymes
Jaime Alberto Villegas Gutiérrez Fecha de inicio del cargo: 23/11/2012	CC - 80407282	Vicepresidente de Servicios para los Clientes
Edgar Augusto Pinzon Triana Fecha de inicio del cargo: 07/02/2013	CC - 93385435	Gerente de Zona Meta
Liliana Patricia Vasquez Uribe Fecha de inicio del cargo: 07/03/2013	CC - 30313894	Vicepresidente de Medios de Pago
Jorge Andrés Isaza Betancur Fecha de inicio del cargo: 13/03/2013	CC - 98543822	Vicepresidente Sufi
Carlos Alberto Chacón Vera Fecha de inicio del cargo: 10/05/2013	CC - 91263007	Gerente de Zona Sinú y Sabana Región Caribe
Julián Botero Larrañaga Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 94452524	Vicepresidente de Banca Empresas y Gobierno Colombia
Javier Humberto Alarcón Botero Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 8734296	Gerente de Zona Personas y Pymes Zona Gerenciamiento Pyme 1
Ómar Alfonso Torres Urrego Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 19414307	Gerente de Zona Personas y Pymes Zona Bogotá y Sabana
Lina Maria Duque Echeverri Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 42099904	Vicepresidente de Banca de Personas y Pymes Colombia
Roberto Matuk Bertolotto Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 80420669	Gerente de Zona Personas y Pymes Zona Oriente Bogotá y Sabana
Juan David Diaz Escobar Fecha de inicio del cargo: 31/10/2013	CC - 98472603	Gerente de Zona Personas y Pymes Zona Valle de Aburrá
Carlos Andrés Vivas Jiménez Fecha de inicio del cargo: 05/12/2013	CC - 94446140	Gerente de Zona Personas y Pymes Cauca y Sur del Valle
Santiago López Betancur Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 8125238	Gerente de Zona Banca de Personas y Pymes Región Antioquia Cinco Sur Antioquia
Marta Luz Orozco Mora Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 43065358	Gerente de Zona Preferencial Antioquia Banca de Personas y Pymes
Alfredo Sanmiguel Jimenez Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 79568413	Gerente de Zona Gerenciamiento Bogotá Banca de Personas y Pymes Región Bogotá y Sabana
Edgar Giovanni Niño Gomez Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 79685065	Gerente de Zona Suroccidente Banca de Personas y Pymes Región Bogotá
Gabriel Ignacio Caballero Fernandez De Castro Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 72186941	Gerente de Zona Sierra Nevada Banca de Personas y Pymes Región Caribe
Felix Ramon Cardenas Solano Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 12132728	Gerente de Zona Surcolombiana Banca de Personas y Pymes Región Centro

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**

NOMBRE	IDENTIFICACIÓN	CARGO
Farith Torcorama Lizcano Reyes Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 60348636	Gerente de Zona Norte de Santander Banca de Personas y Pymes Región Centro
Carlos Holmes Florez Castaño Fecha de inicio del cargo: 24/12/2014	CC - 9763188	Gerente de Zona Eje Norte Caldas
Sandra González Saavedra Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 31912525	Gerente de Zona Cali y Sur del Valle Banca de Personas y Pymes Región Sur
Luis Mario Aristizábal Lora Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 16627908	Gerente de Zona Risaralda y Norte del Valle Región Sur
Camilo Cervera Villalobos Fecha de inicio del cargo: 11/12/2014	CC - 14898451	Gerente de Zona Nariño y Cauca Banca Personas y Pymes Región Sur
German Barbosa Díaz Fecha de inicio del cargo: 20/12/2013	CC - 79489963	Gerente de Zona Boyacá banca de Personas y Pymes Región Centro
María Clara Ramírez Tobón Fecha de inicio del cargo: 03/01/2014	CC - 39786843	Gerente de Zona Norte Bogotá y Sabana
Diego Andrés Ramirez Navarrete Fecha de inicio del cargo: 23/01/2014	CC - 80540293	Gerente de Zona Banca Supermercado Bogotá
Fernando Antero Bedoya Rivera Fecha de inicio del cargo: 23/01/2014	CC - 98557727	Gerente de Zona Suroeste y Chocó
Olga Lucia Restrepo Muñoz Fecha de inicio del cargo: 27/03/2014	CC - 42876357	Gerente de Zona Personas y Pymes Zona Gerenciamiento Antioquia
Alejandro Marin Restrepo Fecha de inicio del cargo: 10/04/2014	CC - 71788131	Gerente de Zona 1 Banca Empresas y Gobierno Región Antioquia
Ana Mercedes Velez Villalobos Fecha de inicio del cargo: 09/10/2014	CC - 45452021	Gerente de Zona Cartagena Banca de Personas y Pymes Región Caribe
Santiago Bernal Urbe Fecha de inicio del cargo: 24/12/2014	CC - 94451259	Vicepresidente Regional Factoring
Ricardo Cañón Reyes Fecha de inicio del cargo: 24/12/2014	CC - 79560408	Gerente Regional Sufi
Héctor Felipe Rojas Guzmán Fecha de inicio del cargo: 08/01/2015	CC - 16677638	Vicepresidente Factoring
María Adelayda Calle Correa Fecha de inicio del cargo: 16/04/2015	CC - 42895303	Directora Jurídica de Personas y Pymes

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Certificado Generado con el Pin No: 6879331791815600

Generado el 27 de mayo de 2015 a las 10:49:08

**ESTE CERTIFICADO REFLEJA LA SITUACIÓN ACTUAL DE LA ENTIDAD
HASTA LA FECHA Y HORA DE SU EXPEDICIÓN**



**CARLOS IGNACIO BOLAÑOS DOMÍNGUEZ
SECRETARIO GENERAL AD-HOC**

De conformidad con el artículo 12 del Decreto 2150 de 1995, la firma mecánica que aparece en este texto tiene plena validez para todos los efectos legales.

CERTIFICADO VÁLIDO EMITIDO POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

Bancolombia S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor	
Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)
Nacionales de Emisiones	
Múltiples y sucesivas emisiones de bonos ordinarios de Bancolombia con cupo global por COP1,5 billones.	AAA(col)
Emisión de Bonos Subordinados con cargo a cupo global por hasta COP1 billón.	AA+(col)
Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios con cargo a cupo global por hasta COP2 billones.	AAA(col)
Programa de Emisión de Bonos Ordinarios y/o Subordinados con Cargo a un Cupo Global de COP3 billones	AAA(col) AA+(col)

Perspectivas

Nacional Largo Plazo	Estable
----------------------	---------

Resumen Financiero

Bancolombia	30 jun 2014	31 dic 2013
(COP millones)		
Activo Total (USD millones)	68.668,6	68.042,7
Activo Total	129.178,7	130.816,2
Patrimonio Total	15.829,6	12.938,2
Utilidad Operativa	1.369,4	1.974,0
Utilidad Neta	975,6	1.515,1
Utilidades Integrales	964,7	1.475,4
ROAA Operativo (%)	2,12	1,78
ROAE Operativo (%)	18,74	18,46
Generación Interna de Capital (%)	4,01	6,75
Capital Base/APNR (%)	10,83	8,10

Fuente: Superintendencia Financiera

Informe Relacionado

Perspectivas 2015: Bancos Andinos, (Enero 16, 2015).

Analistas

Diego Alcázar
+1 212 908 0396
diego.alcazar@fitchratings.com

Andrés Márquez
+57 1 328 8999 Ext 1220
andres.marquez@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Posición de Mercado Sobresaliente: Bancolombia S.A. lidera sus mercados principales (mar14: 21,8% posición de mercado en Colombia, 11% en Panamá y 28,5% en El Salvador) y es un competidor cada vez más activo en Centroamérica y Suramérica. Como un banco universal que sirve a todos los segmentos, cuenta con una posición competitiva fuerte y una base de ingresos diversificada y relativamente estable.

Balance Sólido: Bancolombia cuenta con un negocio balanceado, con préstamos diversificados por geografía, industria, producto y deudor. Presenta poca concentración, calidad de activos adecuada, reservas amplias y liquidez suficiente, así como una base de depositantes bien diversificada y acceso comprobado a los mercados de capitales.

Resultados Sólidos y Consistentes: Una generación utilidades fuerte, márgenes suficientes y costos de operación controlados han beneficiado los resultados de Bancolombia, mientras que su calidad de activos sólida y un control de riesgos adecuado han favorecido el costo de crédito.

Calidad Sólida de Activos y de Reservas: A pesar del crecimiento acelerado que presentó la entidad en segmentos más riesgosos y una estacionalidad de su portafolio, sus indicadores de calidad de la cartera mostraron signos de estabilización durante 2013 y el primer semestre de 2014.

Base de Depósitos Amplia: Dada su posición de mercado, el banco tiene una base de depósitos bien diversificada, estable y de costo bajo. También cuenta con acceso comprobado a mercados de deuda locales e internacionales. Como resultado, el indicador préstamos a depósitos alcanzó 112%, a junio de 2014, dado que Bancolombia utiliza activamente los mercados de capitales para mejorar su calce de activos y pasivos.

Expansión Internacional y Perspectivas: Bancolombia está en proceso de integración con Banistmo (calificado por Fitch Ratings con 'BBB(col)' y 'F2(col)', con Perspectiva Positiva). La agencia continuará monitoreando el desempeño de las subsidiarias nuevas de Bancolombia y su impacto en las perspectivas del banco y sus indicadores crediticios.

Soporte: Dada la importancia sistémica de Bancolombia, el apoyo del Banco Central de Colombia (Banco de la República) podría estar disponible de ser necesario, en opinión de Fitch. La capacidad de Colombia para prestar ese apoyo se refleja en su calificación de riesgo soberano ('BBB', con Perspectiva Estable) y resulta en el piso de soporte de Bancolombia en 'BBB-(col)'.

Sensibilidad de las Calificaciones

Solvencia y Utilidades: Las calificaciones de Bancolombia podrían resultar afectadas negativamente si el banco permitiese un deterioro de su capital (Capital Base según Fitch consistentemente por debajo de 9,5%) o hubiese inconvenientes para integrar adecuadamente las adquisiciones nuevas.

Estabilidad del Balance: Un deterioro inesperado en la cartera por encima de 4% o una reducción significativa de su cobertura amplia de cartera vencida podrían provocar una acción de calificación negativa por parte de Fitch. Una caída en la rentabilidad por debajo del promedio presentado recientemente (ROAA por debajo del 1,5%) puede restringir la habilidad de la entidad para fortalecer sus niveles de solvencia y podría significar una acción negativa de calificación.

Entorno Operativo

Ambiente Operativo Positivo Apoya Crecimiento y Expansión

El crecimiento económico de Colombia se ha desacelerado a 4,3% en 2013, de 4,5% en 2012. Este resultado fue inferior a las expectativas del Gobierno, pero el PIB creció por encima de 5% interanual, durante el tercer trimestre de 2013, y mantuvo su impulso a comienzos de 2014. Fitch espera que la economía crezca 4,5% anual, en los próximos 3 años. Dado este contexto, el desempleo ha disminuido consistentemente en los últimos años; mientras que el ingreso per cápita ha incrementado, estimulando el consumo local. Además, el registro de inflación de Colombia continúa consolidándose con una inflación promedio de 1,8% en 2013, por debajo de las metas establecidas por el Banco Central. Fitch espera que la tendencia de inflación moderada continúe hasta 2016.

El ambiente económico positivo y una penetración bancaria baja (créditos vs. PIB se situó en 39% al finalizar 2013) contribuyen al crecimiento sostenido de los activos del banco, mientras que las mejoras en el frente del empleo han impulsado el préstamo de consumo. Los bancos más importantes han ajustado su apetito de riesgo a los cambios del mercado. Luego de crecer a niveles récord en crédito de consumo, el enfoque ha cambiado hacia el crédito hipotecario, sin descuidar a los clientes corporativos y Pymes. Por el lado corporativo, el retiro de las políticas monetarias expansivas en Estados Unidos (EE. UU.) ha hecho más atractivos los costos de fondeo doméstico para grandes corporaciones y muchas de ellas han recurrido a bancos locales para cubrir parte de sus necesidades de fondeo.

Las perspectivas económicas en Centroamérica son menos prometedoras que las de Colombia, aunque estables. Panamá se mantiene como el mercado más dinámico, pero también presenta la competencia más fuerte y una penetración de mercado mayor. Guatemala muestra un crecimiento económico sólido, pero su mercado ha sido el foco de actividad reciente de fusiones y adquisiciones. Finalmente, El Salvador enfrenta desafíos económicos y políticos que dificultan el crecimiento de los activos del banco.

Sistema Bancario Concentrado pero con Buenos Resultados

El sistema bancario colombiano ha crecido rápidamente, pero permanece relativamente pequeño comparado con el PIB del país (préstamos brutos ascienden a 30% del PIB al finalizar 2013). El sistema se concentra en sus principales participantes, al representar cuatro bancos más de 58% de su total de activos. A pesar de la concentración, la competencia es fuerte y con tendencia a intensificarse en la medida en que competidores pequeños se consoliden y desafíen a los líderes del mercado. El mercado de capitales colombiano también ha crecido rápidamente y está entre los más grandes de la región con inversionistas institucionales y una variedad de emisores muy activos. La profundidad del sistema financiero es moderada, si se compara con los mercados líderes de la región. Sin embargo, ha mejorado y debería desarrollarse más conforme se consolide el mercado integrado con Perú, Chile y México.

Ante este ambiente operativo, el desempeño de los bancos colombianos permaneció sólido en 2013, mientras los indicadores claves han mejorado consistentemente desde el inicio de la crisis financiera global en 2008. Según información agregada a diciembre de 2013, el crecimiento del crédito continuó en con ritmo sostenido, aunque menor, comparado con el período 2010-2011. Los portafolios de crédito crecieron anualmente cerca del 13%, al finalizar 2013. La calidad del activo ha disminuido levemente, mientras las carteras de préstamos nuevas han madurado. De manera global, al finalizar 2013, el indicador de cartera morosa frente a la cartera bruta fue 2,8% anual y el indicador de reservas de cartera vencida, 2,2x. Además, Fitch resalta que los indicadores de calidad de activos del sistema colombiano son particularmente fuertes. Por su parte, los requerimientos regulatorios locales para cartera vencida son más estrictos que en otros mercados, especialmente para créditos de consumo, que afrontan políticas más conservadoras para proteger la calidad de los activos y reducir la vulnerabilidad económica.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014)

El desarrollo del mercado financiero de Centroamérica muestra rezago frente al colombiano. Los sistemas bancarios locales tienden a concentrarse en relativamente pocos jugadores. Por otro lado, existe una integración razonable entre las economías y es muy común que los bancos y las corporaciones operen en más de un país. En este sentido, los bancos colombianos se han consolidado como los principales jugadores regionales, con operaciones significativas en la mayoría de los países y una ventaja competitiva clara impulsada por su gran tamaño, experiencia y habilidad para adaptarse a diferentes mercados. Los mercados de capitales locales negocian volúmenes relativamente pequeños y tienen una profundidad limitada, pero satisfacen la mayoría de las necesidades de fondeo de los grandes participantes.

Mejora Lenta en Marco Regulatorio

La Superintendencia Financiera de Colombia ha emitido normativas para avanzar hacia Basilea III, endureciendo los requisitos de capital, demandando capital de mejor calidad y monitoreando proactivamente el crecimiento de los préstamos. La regulación colombiana ha mejorado gradualmente, pero está rezagada frente a las mejores prácticas de la región. Mejoras en la regulación todavía son posibles pero positivamente la concentración relativa alta (cuatro bancos tienen más de 58% de los activos del mercado, 72% si se considera a Grupo Aval consolidado) y las actividades significativas de los principales bancos en los mercados de capitales internacionales ha ocasionado que se sobrepasen los requerimientos de la regulación local y comparen favorablemente con pares de la región. Más aún, con el tiempo, la integración de los mercados de capitales en el Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) debería ser un catalizador para mejores regulaciones financieras en la medida que las compañías locales compitan con jugadores regionales de mercados más desarrollados en el mercado expandido del MILA.

El regulador colombiano cuenta con acuerdos de supervisión conjunta con reguladores centroamericanos. Esta incluye las subsidiarias nuevas y, aunque se han presentado demoras temporales para algunos requerimientos regulatorios (ej: reservas para castigos de cartera), los bancos cumplen frecuentemente con toda la regulación colombiana a nivel de subsidiaria.

Perfil de la Empresa

Agente Líder en el Mercado

Bancolombia es un banco universal con operaciones en siete países y una participación de mercado significativa en sus mercados más importantes. Estos son Colombia (jun14: 21,8% por activos y 21,2% por préstamos netos), Panamá (11% por préstamos y depósitos a través de Banitsmo –licencia comercial–; 28,6% por activos y 37,9% por préstamos a través de Bancolombia Panamá –licencia internacional–) y El Salvador (28,5% por activos y 27,7% por préstamos). El banco fue creado en 1998 con la fusión entre el Banco Industrial Colombiano (orientado a negocios corporativos) y el Banco de Colombia (enfocado en banca de consumo). En 2005, Bancolombia se fusionó con dos entidades relacionadas, Corfinsura y Conavi, fortaleciendo su posición de mercado en la banca corporativa e hipotecaria.

El banco ofrece una variedad amplia de productos y servicios a clientes en todos los segmentos a través de 1.090 sucursales (dic13); 834 son de Bancolombia y el resto, de otras subsidiarias en Colombia y Centroamérica. También cuenta con 4.130 cajeros automáticos (3.538 en Colombia, 498 en El Salvador y 274 en Panamá) y miles de corresponsales no bancarios y centros de atención móvil, entre otros. En Colombia, es la única entidad con cobertura geográfica total.

Desde 1945, un conglomerado de empresas cotizadas en bolsa controlan el banco; estas tienen con participaciones cruzadas entre sí e intereses comunes en los sectores industrial, comercial y de servicios. Este grupo se conoce como Grupo Empresarial Antioqueño y, a diferencia de otros grupos económicos, carece de una compañía controladora. A marzo de 2014, los accionistas más grandes de Bancolombia eran Grupo de Inversiones Suramericana (26,8% de las acciones totales del banco) e Inversiones Argos (3,4%). Cerca de 16,1% de las

acciones está listado en la Bolsa de Nueva York (NYSE por sus siglas en inglés) como un ADR (*American depositary receipt*); los fondos de pensiones locales controlan 20,4% de las acciones y el resto está distribuido ampliamente.

Al tener una posición competitiva establecida en el mercado local, Bancolombia se propuso expandir sus operaciones en el exterior. Por ello, en 2007, adquirió la controladora Banco Agrícola (BA), el principal banco de El Salvador (calificación 'BB+' en escala internacional con Perspectiva Negativa otorgada por Fitch). Esta adquisición fue manejada hábilmente y su resultado excedió las expectativas planteadas inicialmente. Durante la crisis, Bancolombia y BA mantuvieron un desempeño sólido controlando su crecimiento, lo que permitió que el banco recuperara su capital hasta niveles adecuados. Asimismo, Bancolombia ha aprovechado su presencia en El Salvador, junto con su subsidiaria en Panamá, para convertirse en un competidor regional líder en los mercados en los que opera.

Después de la adquisición de BA, en diciembre 18 de 2012, Bancolombia anunció el plan de adquisición de 40% de la compañía controladora Banco Agromercantil (BAM) por USD216 millones. El banco ha acordado adquirir hasta 75% del grupo financiero en el lapso de siete años. Los activos totales a ser adquiridos (cuando se llegue a ser controlante) totalizan alrededor de USD2,3 billones y la transacción se cerraría a través de Bancolombia Panamá (calificada con 'BBB' por Fitch), una de las subsidiarias del banco.

BAM es un banco mediano orientado al segmento corporativo y contaba con una participación de mercado en Guatemala de 8,9% por activos y de 8,03% por depósitos, a diciembre de 2013. Recientemente, el banco ha fortalecido su capital, mejorado la calidad de sus activos y mantenido un desempeño consistente con un ambiente económico relativamente estable. En opinión de Fitch, la adquisición consolidará la posición competitiva de Bancolombia en la región y tiene el potencial de contribuir a incrementar sus resultados en los próximos años.

Finalmente, en febrero de 2013, Bancolombia anunció la adquisición de 100% de las acciones ordinarias y 90,1% de las acciones preferenciales de las operaciones de banco y seguros de HSBC en Panamá, por USD2,1 billones. A diciembre de 2013, el total de activos de la adquisición, después de obtener el control, alcanza USD8,04 billones; esta se completó en esa misma fecha. Esta adquisición es la consolidación de la estrategia de crecimiento internacional del banco.

Después de consolidar estos movimientos, Bancolombia contará con una presencia fuerte en los tres mercados más importantes centroamericanos (sin contar con México). Lo anterior es consistente con la estrategia de la entidad de adquirir bancos con una participación de mercado significativa, un desempeño consistente y un manejo adecuado. En opinión de Fitch, las adquisiciones consolidarán la posición competitiva de Bancolombia en la región y contribuirán a impulsar el crecimiento de la entidad en los próximos años.

A lo largo de una década de historia, el modelo de negocios de Bancolombia se ha basado en la intermediación como banco universal con una presencia fuerte en Colombia y Centroamérica. Tiene filiales para atender de todos los segmentos tales como arrendamiento, factoraje, banca de inversión, servicios fiduciarios, corretaje de valores y servicios de administración de activos.

La combinación de portafolio e ingresos es estable y bien balanceada. Cerca de 70% de préstamos comerciales y a PYMES y el resto préstamos a personas incluyendo consumo e hipotecario) y no ha sufrido mayores cambios luego de las últimas adquisiciones, mientras el crecimiento orgánico del banco y el perfil de las filiales adquiridas apoyan el modelo seguido por Bancolombia en los últimos 4 años.

El modelo de negocios de Bancolombia se basa en una base bien diversificada de productos, depositantes y clientes con volatilidad y apetito por riesgo bajos. Los ingresos también están diversificados adecuadamente por producto e incluyen recurrentemente comisiones de tarjetas de crédito y débito, servicios de cobranza y fiduciarios, entre otros que han representado

consistentemente alrededor de 30% del total de los ingresos operacionales. Con el centro de servicio integrado, el banco y sus subsidiarias se benefician de economías de escala, mejorando la eficiencia de las filiales y maximizando la administración y control de riesgos.

En consecuencia, el banco cuenta con un importante y consistente ingreso operativo de sus diferentes subsidiarias. Por la utilidad operativa antes de provisiones que representaban a marzo de 2014, algunas de las más importantes son Leasing Bancolombia (6,4%), Tuya (7,0%), Bancolombia Panamá (8,1%), Banco Agrícola (5,9%), en adición a Banistmo. Al ser una subsidiaria adquirida recientemente, se espera que Banistmo contribuya en un nivel mayor que el resto de las subsidiarias en el mediano plazo.

Adicional a las subsidiarias en el exterior, Bancolombia ha consolidado varias localmente en la industria de servicios financieros, a través de las cuales ofrece servicios de arrendamiento, *factoring*, banca de inversión, servicios fiduciarios, corretaje, tarjetas de crédito y administración de activos. También cuenta con subsidiarias en Panamá, Islas Caimán y Puerto Rico. Como resultado, en los últimos 20 años, Bancolombia ha evolucionado de un banco corporativo mediano a uno universal con presencia regional, además de lograr un desempeño sostenido y adecuado a través de varias crisis económicas. En este sentido, su organización y cultura corporativa han alcanzado un nivel de profundidad y madurez que lo convierten en un competidor líder en los mercados en que participa y en un jugador cada vez más activo en Centroamérica y Suramérica.

Durante los años posteriores a la crisis de 2008, el banco continuó su ritmo de crecimiento en línea con las perspectivas económicas positivas en Colombia y Centroamérica. El crecimiento se concentra principalmente en créditos de consumo, en los que el banco ve una oportunidad y no ha alcanzado su participación de mercado natural. Dado lo anterior, en 2011 y nuevamente en 2013, Bancolombia reacomodó su estructura organizacional y reagrupó sus unidades de negocio y subsidiarias por tipo de cliente, en vez de por producto. Las subsidiarias de Bancolombia y las áreas especializadas reportan directamente a un vicepresidente de segmento.

Desde 2010, Bancolombia ha profundizado su integración con BA, alineando mejor la estructura operacional de la filial con la propia y reforzando su matriz de informes. De esta forma, el banco busca difundir las mejores prácticas de cada banco entre todas sus subsidiarias y ampliar gradualmente su oferta de productos en El Salvador y Centroamérica, incluyendo las operaciones adquiridas recientemente de Banistmo en Panamá.

Bancolombia espera que esta estructura mejore el enfoque del banco en los clientes, logre alinear mejor los diferentes procesos y estrategias de las filiales y fortalezca el gobierno corporativo. Asimismo, los cambios buscan fomentar la diversificación internacional y reforzar ventas cruzadas. En opinión de Fitch, esta estructura organizacional profundizará el modelo de banco universal de Bancolombia y mejorará su eficiencia con el tiempo.

Administración

Administración Experimentada y Gobierno Corporativo Adecuado

Bancolombia cuenta con una administración experimentada, estable y profunda que ha dirigido exitosamente al banco durante su expansión en Centroamérica y Colombia. Teniendo administradores locales en puestos clave en el exterior, el banco se basa en la administración y la experiencia local, pero introduce controles exhaustivos. Esta aproximación le permite controlar aspectos estratégicos de las subsidiarias y evitar causar interrupciones en sus operaciones.

La estructura organizacional del banco incluye diferentes áreas a cargo de apoyar a las áreas comerciales; estas incluyen de auditoría, recursos humanos, legal, riesgo, finanzas y servicios corporativos. También existen dos áreas principales a cargo de los clientes: personas/Pymes y empresas/gobierno. De la Vicepresidencia de Corporativa y Pymes dependen las áreas responsables de créditos de consumo (incluidas tarjetas de crédito) e hipotecarios, así como

aquellos para Pymes. La Vicepresidencia de Empresas y Gobierno incluye las subsidiarias a cargo del factoraje, arrendamiento, corretaje, administración de activos y banca de inversión.

Esta organización le ha permitido al banco mantener una estrategia consistente tanto local como internacionalmente, lo que apoya su perfil de banca universal y mejora la manera de estructurar su propuesta a los clientes dependiendo de las diferentes necesidades.

La junta directiva de Bancolombia se compone de siete directores elegidos para períodos de 2 años; tres de los cuales son independientes. El banco está listado en la NYSE desde 1995 y cumple con todos los lineamientos de gobierno corporativo de EE. UU. para empresas extranjeras. La junta ha organizado siete comités a cargo de auditoría, gobierno corporativo, riesgo, remuneración, crédito, activos y pasivos, y evaluación de crédito y calificaciones. En opinión de Fitch, las políticas de gobierno corporativo de Bancolombia comparan favorablemente respecto a las de sus pares regionales, aunque podría haber algún progreso en términos de préstamos con partes relacionadas.

Objetivos Claros y Bien Ejecutados

La estrategia del banco consiste en alcanzar y mantener una posición de liderazgo en la región con base en tres pilares: crecimiento, eficiencia y servicio, apoyados en sistemas fuertes de tecnología de información y personal. El objetivo principal de cada pilar es agregar valor a la franquicia del banco y mejorar la eficiencia. Por lo tanto, el crecimiento no es una meta en sí misma, sino que debe incrementar el valor para Bancolombia.

Iniciativas de servicio y eficiencia incluyen el despliegue de centros de servicios integrados, en los que varias subsidiarias comparten la misma plataforma de ventas y se benefician de economías de escala. Asimismo, canales de servicio alternativos (internet, corresponsales no bancarios) son promocionados activamente. El objetivo subyacente es mejorar la experiencia del consumidor, incrementar las ventas cruzadas y ganar participación de mercado, especialmente en Bogotá, donde Bancolombia tiene rezagado frente a bancos locales respecto a su participación de mercado natural.

La estrategia de Bancolombia en banca personal se basa en explotar su base amplia de consumidores e incrementar la penetración en el mercado hipotecario, libranzas y créditos de vehículo. El banco también espera incrementar la venta cruzada de productos de bancaseguros y servicios de tarjetas crédito y débito. Para Pymes, la venta cruzada se enfoca en arrendamiento, factoraje, financiación comercial y pagos internacionales. En banca corporativa y gubernamental, Bancolombia apunta a sectores de crecimiento alto, como infraestructura, energía, servicios financieros y salud.

Luego de las adquisiciones de BAM y HSBC, Bancolombia busca enfocar sus operaciones internacionales en los mercados centroamericanos. Como consecuencia, el banco cerró los negocios y operaciones de su agencia en Miami, proceso finalizado en el primer trimestre de 2013.

Durante 2013, el desempeño de Bancolombia fue afectado principalmente por la adquisición de Banistmo y los resultados de negociación de inversiones luego de una mejora notable en los mercados de capitales locales tras lo manifestado por la Reserva Federal de EE. UU. en mayo de 2013).

Con respecto al incremento en activos, el aumento de 33,6% de diciembre de 2012 a diciembre de 2013 proviene en 14,6% de la contribución de Banistmo (anteriormente HSBC Panamá) y en 19% del crecimiento orgánico de la operación existente antes de la consolidación de Banistmo. Esto es consistente con el aumento promedio de 17% de los activos de Bancolombia durante el período 2010-2012. Por otro lado, la rentabilidad de los portafolios de inversión disminuyó considerablemente durante 2013 (cerca del 50%), dada la incertidumbre en los mercados comentada.

En cualquier caso, en términos de apetito de riesgo o estrategia, el perfil del banco no ha cambiado. Ha demostrado que puede realizar adquisiciones y manejar hábilmente sus

subsidiarias, mientras alcanza sus metas generales de desempeño.

El banco ha comprobado su experiencia y buenos resultados para integrar sus operaciones locales y en el exterior recientemente adquiridas. Un ejemplo importante de esto es la adquisición de BA, la cual se gestionó hábilmente. Además, esta ha probado la capacidad de Bancolombia para adaptarse a mercados nuevos con resultados buenos y sostenidos que exceden las expectativas establecidas por el banco en un ambiente desafiante. Bancolombia aprovechó una combinación de la administración tanto local como corporativa en El Salvador y está administrando sus adquisiciones nuevas de la misma manera.

Apetito de Riesgo

Apetito de Riesgo Moderado Apoyado por Administración de Riesgos Fuerte

Una unidad centralizada de administración de riesgos supervisa todos los riesgos y ha sido responsable de implementar las políticas de riesgo, las cuales son aprobadas por la junta directiva. El gerente de riesgos reporta directamente al presidente. Un equipo autónomo se encarga de las funciones de administración de riesgos de la operación de Centroamérica. Sin embargo, las políticas y herramientas de control han sido armonizadas y las dos áreas se han integrado, alineando su estructura y creando una matriz clara de reportes en cada nivel clave.

Para créditos corporativos, el banco desarrolla un análisis de crédito minucioso usando un sistema de calificación interno de riesgo de crédito (de AAA a A) para segmentar consumidores, ofrecer productos a la medida y fijar precios acordes con los riesgos. Una atribución de hasta 0,75% del capital regulatorio del banco se delega a cada director de negocios para aprobar créditos a los clientes mejor calificados. Los directores de negocios pueden delegar límites inferiores a su personal. Créditos no calificados en AAA o aquellos que excedan el umbral de 0,75% son aprobados por un comité de crédito compuesto por cuatro directores, el gerente de riesgos y el presidente. El seguimiento es intensivo y enfocado en segmentos y/o industrias identificadas como más vulnerables por la administración. El grupo también revisa y actualiza constantemente las políticas para el mismo banco y sus subsidiarias.

Para créditos de consumo, el banco utiliza modelos de calificación (*scoring*) y comportamiento para aprobarlos, teniendo a los consumidores claramente segmentados y los productos diseñados específicamente para cada segmento. Los créditos hipotecarios siguen un proceso similar, intentando explotar toda la cadena de financiación desde la construcción hasta el propietario final. Además, dado que el crédito de consumo ha aumentado su importancia, los procesos de cobranza fueron reestructurados y reforzados al inicio de la crisis. El arrendamiento habitacional ha ganado participación y se ha convertido en un segmento creciente de Leasing Bancolombia y el banco en general.

La unidad de cobranza utiliza recursos internos y externos para contener el deterioro del crédito y minimizar pérdidas. Todo el proceso de cobranza se rige por políticas detalladas e integrales. Para el seguimiento del nivel del portafolio se utilizan análisis de cosechas, entre otras herramientas, y los resultados se incorporan en la revisión continua y el afinamiento de los modelos de *scoring*.

La exposición de crédito de Bancolombia está bien diversificada, dada su presencia líder de mercado en Colombia y su franquicia dominante en El Salvador y Panamá. Gracias a la expansión más reciente en Centroamérica, el banco se ha expuesto ante algunos de los corporativos más importantes de la región. Esta diversificación por segmento, sector económico y deudor continúa mejorando, mientras el banco prosigue su penetración en Colombia y hace incursiones en Centroamérica y Suramérica, especialmente en Panamá y Guatemala luego de la adquisición de Banitsmo y BAM.

Fitch considera que los controles de riesgo de Bancolombia y sus subsidiarias son adecuados y suficientes. Bancolombia utiliza herramientas robustas y existe un área corporativa centralizada a cargo de emitir políticas y monitorear, clasificar y determinar reservas

adecuadas de pérdidas de cartera.

Las principales mejoras de las políticas de riesgo de Bancolombia durante 2013 incluyen cambios en niveles internos de atribución, calificaciones internas de sectores corporativos, políticas de garantías explícitas dependiendo del deudor, producto y vencimiento, y políticas estrictas de reestructura y categorización por país. Asimismo, Bancolombia desarrolla un análisis detallado de cosechas para todos los productos y segmentos. También cuenta con un área y procedimientos de cobranza fuertes, que incluyen administración preventiva y correctiva de riesgos.

Bancolombia utiliza lo más reciente en software para identificar, monitorear, supervisar y mitigar el riesgo operacional. Desde 2004, ha implementado procedimientos de autoevaluación y un proceso de recuperación de información perdida, para identificar potenciales fallas procesales y pérdidas. Además, en 2014, el banco cambió su metodología de riesgo operacional con el fin de poder calcular el capital de riesgo (una cálculo de pérdida esperada por producto y canal comercial). Todas las áreas de riesgo identificadas son monitoreadas y el personal se ha entrenado para vigilar el riesgo operacional. Bancolombia también cuenta con planes de continuidad de negocio y un sitio de procesamiento de datos de respaldo en Bogotá. Hasta mayo de 2014, Bancolombia tuvo pérdidas relacionadas con el riesgo operacional de COP36,4 mil millones, lo que fue cerca de 0,2% del capital.

Crecimiento Inorgánico Significativo Impacta Capital

El dinamismo económico de Colombia permanece fuerte. Fitch considera que la economía colombiana se expandirá 4,3% en 2014, aunque en el primer trimestre de 2014 arrojó resultados muy positivos basados en el crecimiento del sector de la construcción. El ritmo de expansión de crédito decreció en 2012-2013. Esto se debió en parte al crecimiento económico menor, aunque las tasas de crecimiento de préstamos permanecen fuertes (alrededor de 15%). El crecimiento continuará en el mercado hipotecario, y, en menor medida, en el crédito de consumo. Dado que la demanda global de deuda de mercados emergentes ha disminuido, los créditos empresariales deberían crecer también a un ritmo estable. Es importante mencionar que, en 2014, JP Morgan modificó su ponderación de mercados de bonos de mercados emergentes incrementando la proporción de la deuda colombiana. Esto ha aumentado considerablemente la liquidez en el mercado, mejorando la valoración de los activos financieros.

La política económica afecta el crecimiento del crédito de diferentes formas. Se han planeado grandes proyectos de infraestructura para mejorar la competitividad del país, pero su ejecución se ha retrasado, limitando el crecimiento del sector construcción, aunque los cambios en este sentido fueron evidentes en 2014. Además, las autoridades han incrementado los requerimientos de capital y reservas, con el fin fortalecer el colchón de reservas frente al capital del banco y reducir riesgos potenciales para la estabilidad macroeconómica y financiera. Asimismo el regulador está trabajando en decretos nuevos de híbridos para incremento de capital.

En este escenario, al final de 2013, el incremento de 33,6% de los activos (19% de crecimiento orgánico y 14,6% explicado por la adquisición de Banitsmo) y de 28% en la cartera de créditos (12,4% de crecimiento orgánico y 15,6% luego de la adquisición de Banitsmo) está alineados con el promedio de la industria. Similar a lo que sucede en otros mercados de la región, los activos de los bancos en Colombia han crecido más rápidamente que el PIB, pero, la penetración bancaria permanece relativamente baja (39% de créditos vs. PIB), a pesar de su crecimiento. Esto genera una oportunidad de crecimiento continua dado que la actividad económica permanece sólida, el ingreso per cápita mejora y el desempleo disminuye. El crecimiento es menos homogéneo en Centroamérica con algunos países desempeñándose adecuadamente (Panamá, Costa Rica y Guatemala), mientras otros están más rezagados (El Salvador, Nicaragua y Honduras).

Fitch espera que el crecimiento futuro de los préstamos sea más moderado (en el rango de 11% a 13% para 2104 y 2105); cifras provisionales a marzo de 2014 muestran un ritmo menor de crecimiento. Además, el crecimiento tiende a ser mayor en productos garantizados (hipotecas) y para pymes, que es un segmento más riesgoso, pero representa una pequeña porción del balance de Bancolombia. El banco espera participar en los proyectos de infraestructura, anticipando que la colocación de préstamos de infraestructura constituyan hasta un máximo de 15% de los créditos totales a 2018.

Riesgo de Mercado Moderado

Varios comités (activos y pasivos (ALCO), inversiones, liquidez y riesgo) ayudan a manejar el riesgo de mercado, el cual es monitoreado por la unidad de riesgo de mercado y liquidez. Entre otras herramientas, este calcula un valor en riesgo (VaR) interno diariamente, utilizando un modelo de simulación histórica que contempla un período de tenencia de 10 días, 99% de confianza y 240 días de datos. Un *backtesting* regular confirma que el cálculo del VaR permanece dentro de los niveles de confianza esperados.

Desde 2013, el límite de VaR ha sido definido como el capital asignado por el banco dividido entre 3.5, siendo este capital asignado 2,5% del capital técnico promedio de los últimos tres meses, calculado internamente por el banco. De esta forma, a marzo de 2014, el VaR total fue COP28,6 miles de millones, que equivale a 32% del límite total de VaR (COP90 miles de millones). Bancolombia también utiliza un *stop-loss* en cada una de sus mesas de negociación y evalúa situaciones de estrés en el portafolio para escenarios específicos que incluyen el colapso de Lehman, la volatilidad del mercado local de 2006 y, para las titularizaciones hipotecarias (TIPS), las tasas de incumplimiento y de pago anticipado de la crisis de 1999.

El banco monitorea el índice regulatorio de liquidez, el cual compara la disponibilidad de activos líquidos con las salidas de efectivo para un período de 30 días, para un total de 438% a marzo de 2014. También ha definido alertas específicas para cada una de sus subsidiarias. La liquidez del banco es suficiente para un período de 72 días en moneda local (35 días para moneda extranjera). Para situaciones de estrés, Bancolombia tiene un proceso documentado para las contingencias de liquidez. Según este, puede acceder a la línea de soporte de liquidez por parte del Banco de la República, la cual totaliza 15% de los pasivos registrados por el banco 15 días antes de la contingencia. El grupo también tiene líneas de créditos con otros bancos, por si fuesen necesarias. El banco analiza mensualmente brechas (GAP; consolidado desde 2012) con el fin de anticipar las necesidades de liquidez. Gracias a la estabilidad de sus depósitos, no muestra ningún déficit de liquidez en el corto plazo. Asimismo, cuenta con varias emisiones de bonos cuyos montos mayores tienen un vencimiento superior o igual a 5 años.

Luego de la reestructuración organizacional de 2011, Bancolombia centralizó la negociación de portafolio de las diferentes subsidiarias locales con el fin de controlar mejor el riesgo de mercado y liquidez. En este sentido, las diferentes entidades se enfocan en sus metas comerciales y el área financiera de Bancolombia controla el portafolio consolidado. Este último incluye aproximadamente COP8,4 billones en efectivo y colocaciones bancarias, así como COP11,8 billones en títulos de inversión.

El portafolio de inversión es considerado conservador (con una duración promedio de 17,3 meses). A junio de 2014, estaba compuesto aproximadamente en 85% por títulos de deuda (7,8% del total de activos) y el resto eran inversiones en acciones, incluyendo aquellas de las afiliadas. La exposición a bonos del Gobierno colombiano totalizaba alrededor de COP6 billones en ese momento. Además, a junio de 2014, cerca de 6,7% de las inversiones de Bancolombia (cerca del 0,6% del total de activos) correspondía a TIPS originadas por el banco, que disminuyeron desde 10% del año anterior. La porción de capital de dichas titularizaciones son contabilizadas por su valor de adquisición y mantenidas hasta el vencimiento y no se valoran a mercado por su liquidez realivamente baja. El resto del portafolio de inversión estaba invertido en bonos de gobiernos extranjeros, organismos multilaterales y entidades de los gobiernos de EE. UU., El Salvador, Chile, México, Costa Rica

y Perú, entidades financieras locales, corporaciones y bancos extranjeros.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Cartera Consistente con la Expansión del Banco

Calidad de Cartera (%)	Jun-2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	4,84	27,82	14,01	26,31
Préstamos Mora + 30 Días / Préstamos Brutos	1,60	1,54	1,47	1,28
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 30 Días	283,53	259,09	315,86	357,93
Préstamos Mora + 30 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(12,18)	(12,40)	(11,83)	(10,06)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,33	1,72	1,46	1,77

Fuente: Bancolombia, cálculos Fitch.

A junio de 2014, alrededor de 70% de la cartera de créditos de Bancolombia eran empresariales, de Pymes y arrendamiento financiero, mientras que 30% eran créditos a personas e hipotecarios. Algunos segmentos como construcción, comercio y servicios no financieros (relacionados con minas e hidrocarburos) representaban más de 10% del portafolio. Estos segmentos están diversificados en diversos subsectores (bienes durables, textiles, cuero y prendas de vestir, manufacturas de alimentos, entre otros) y no presentan concentraciones no deseadas. Dadas las perspectivas económicas, ningún sector económico es una fuente de preocupación para el banco.

El portafolio de créditos de Bancolombia se encuentra bien diversificado por deudor, con el grupo de los 20 deudores más grandes representando 9,5% del portafolio bruto en el primer trimestre de 2014. Lo anterior está en línea con la información de hace un año y mantiene su mejora en diversificación, luego de que estos representaran cerca de 13,6% del total de créditos en diciembre de 2011. Todos están en la categoría de calificación de riesgo más alta. Créditos con partes relacionadas (definidos como accionistas con al menos 10% del total de las acciones) representaron 1,6% de los préstamos totales, a diciembre de 2013.

Mientras el banco se expande hacia el crédito personal y esos créditos maduran, la calidad de activos (préstamos vencidos sobre cartera bruta) tocó fondo a mediados de 2011 y luego desmejoró levemente. Los indicadores de cartera vencida permanecieron sólidos en 1,54%, a diciembre de 2013, por encima de 1,47% de un año antes, para luego estabilizarse en 1,60% a junio de 2014. Estos resultados son positivos en comparación con los de sus pares regionales, lo que refleja las buenas perspectivas económicas, crecimiento sostenido del crédito y un proceso fuerte de administración correctiva del banco.

Desagregados por tipo de préstamos, los indicadores de cartera vencida a 90 días fueron mayores para el microcrédito (jun14: 5,8% vs. 6,9% de hace un año), crédito de consumo (2,4% vs. 2,5%) y préstamos hipotecarios (2,4% vs. 2,9%). Los indicadores de cartera vencida de créditos empresariales se mantuvieron en 1,2%, a junio de 2014, desde 1% del año anterior. La calidad de activos vista como calificación de riesgo mejoró levemente; los créditos calificados en la mejor categoría representaron 92,66% del portafolio bruto, a junio de 2014, frente a 92,57% un año antes. Aquellos en las últimas tres categorías (C, D y E) disminuyeron de 3,92% a 3,98%. Por lo tanto, calidad del portafolio permanece sólida a pesar de que las adquisiciones nuevas y créditos crecieron. Por otra parte, la calidad del portafolio de créditos debe ser vista a la luz de un nivel adecuado de reservas y un escenario económico positivo.

Las reservas de Bancolombia, influenciadas por el deseo de la administración de mantener cobertura adecuada con estas, alcanzaron COP4,3 billones, a junio de 2014. El indicador de reservas de cobertura disminuyó marginalmente a 283,5% de la cartera vencida, por debajo de 295,1% al final de 2012. Fitch considera que este nivel es adecuado, dada la buena calidad de activos y perspectivas económicas generalmente buenas. El indicador de castigos sobre

cartera bruta alcanzó 1,4%, a junio de 2014, lo que es una mejora frente a 1,5% de diciembre de 2013. Aunque se espera que se mantenga entre 1,5% y 2% en el largo plazo, esto es considerado por Fitch como un nivel razonable considerando el perfil de riesgo del portafolio del banco.

El modelo de pérdidas de Bancolombia es más conservador que el de sus pares locales. Alrededor de COP700.000 millones (USD350 millones) se consideran exceso de provisiones, adicionales a los requerimientos del regulador (cerca del 17% del total de gastos por provisión). El banco puede utilizar este exceso de provisión de manera discrecional y es un soporte adicional para cubrir pérdidas inesperadas. Esta provisión adicional se muestra en el indicador de cartera vencida menos provisiones sobre Capital Base según Fitch de Bancolombia de -23,24%, a junio de 2014 (promedio entre 2010-2013: -25,6%), y es comparativamente superior al de sus pares.

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Mejora, luego de Volatilidad del Portafolio de Inversiones en 2013

Rentabilidad

(%)	Jun-2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	5,64	5,49	6,43	6,17
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	55,67	58,73	55,58	56,76
Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	31,94	38,40	33,76	22,11
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2,12	1,78	2,43	2,77
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,52	1,85	2,50	2,72
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	13,35	12,63	15,97	20,14

Fuente: Bancolombia, cálculos Fitch.

Durante 2013 y 2014, el desempeño de Bancolombia resultó de un crecimiento moderado de colocación de créditos (sin incluir los activos adquiridos con Banistmo), márgenes constantes aunque inferiores a los de años anteriores y una contribución importante de ingresos distintos de intereses. Los gastos operacionales continuaron creciendo en línea con la expansión del banco (jun14: +12% anual), mientras que las provisiones por cartera vencida incrementaron moderadamente. A diciembre de 2013, el banco mostró un crecimiento de cartera más fuerte que en 2012 y un descenso en el margen, explicado por las tasas de interés y el ingreso menor del portafolio de inversión.

Luego de 2 años de importantes gastos de provisión ante el crecimiento del banco hacia el crédito personal y las mayores provisiones contra cíclicas solicitadas por el regulador (provisiones de cartera vencida crecieron 80% en 2012), a diciembre de 2013 y junio de 2014 este rubro es moderado, aun incluyendo la adquisición de Banistmo (gastos de cartera vencida subieron 8,41% en 2013 y disminuyeron 1,02% anual a junio de 2014).

Estas cifras permanecen por debajo de los picos de 2008 y 2009, cuando las provisiones de cartera vencida superaron 2,5% de la cartera bruta, y se han mantenido en el rango de 1% a 1,6% desde 2010. Comparado con la utilidad operativa antes de provisiones, el gasto por provisión totalizó 38%, al final de 2013, un monto superior al promedio y que se explica por una utilidad operativa antes de provisiones débil como consecuencia de las pérdidas del portafolio de inversión. Este indicador disminuyó de manera importante a 31,9% en junio de 2014, luego de que el banco generara mejores resultados.

Capitalización y Apalancamiento

Capital Restaurado tras Adquisición de HSBC

Capitalización

(%)	Jun-2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	10,83	8,10	11,75	9,79
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	9,47	6,84	10,71	9,05
Indicador de Capital Primario Regulatorio	8,96	5,81	10,39	8,99
Generación Interna de Capital	4,01	6,75	9,40	12,54

Fuente: Bancolombia, cálculos Fitch.

A junio de 2014, el capital de Bancolombia ha incrementado significativamente desde los niveles bajos que alcanzó al cierre de 2013, como resultado de la adquisición de Banistmo. Durante el primer trimestre de 2014, Bancolombia recaudó COP2,6 billones (cerca USD1.300 millones) en una oferta pública de acciones preferenciales. El aumento de capital restauró parte del capital utilizado para la adquisición de las operaciones bancarias y de seguros del HSBC en Panamá, lo que afectó negativamente el Capital Base según Fitch de Bancolombia.

El Capital Base según Fitch del banco rondó alrededor de 10% hasta 2011 y fue reforzado hasta 11% antes de la adquisición. Según lo esperado por Fitch, este indicador se situó por debajo de 9% al cierre de la transacción, realizada en octubre de 2013, para llegar a 8,51% a diciembre de ese año. En ese momento, la agencia también asumió que las perspectivas positivas de los mercados principales del banco, rentabilidad continuada y crecimiento orgánico moderado le permitirían a Bancolombia reponer su capital y acercar el Capital Base según Fitch a 10% a finales de 2015.

La emisión exitosa de acciones fortaleció este indicador de Bancolombia y apoya el crecimiento del balance actual y futuro. El Capital Base según Fitch de Bancolombia incrementó respectivamente a 10,26% y 10,83%, en marzo y junio de 2014. A medida que el banco crece, se espera que se mantenga en el rango de 10% a 10,5%, un nivel alineado con otros bancos de calificación similar. Esto debe ser visto a la luz de su balance sólido, buena calidad de activos, reservas amplias y un contexto económico positivo. Fitch considera que el banco mantendrá su política conservadora de retención de utilidades y expansión controlada, con el fin de mejorar aún más la posición y la solvencia.

El crecimiento continuo, rentabilidad adecuada y acceso comprobado a los mercados de capitales (necesario si se acelera el crecimiento) deberían permitir al banco sostener niveles de capital adecuados. La generación de utilidades de Bancolombia y la rentabilidad en general, en conjunto con su calidad de activos adecuada y una cobertura amplia de cartera vencida, consolidan la capacidad del banco para continuar con su estrategia de crecimiento. De igual forma, la entidad adquirida muestra una participación sólida en su mercado local (Panamá) y un buen perfil financiero.

Fondeo y Liquidez

Fondeo

(%)	Jun 2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	111,97	104,64	110,78	119,13
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	466,88	353,95	2283,074	46,59
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	78,16	75,98	77,49	71,41

Fuente: Bancolombia, cálculos Fitch.

Dado el tamaño importante de su franquicia y presencia de mercado, el fondeo de Bancolombia está bien diversificado y el banco goza de una base amplia de depósitos a un costo relativamente bajo. También disfruta de una posición competitiva en El Salvador y, en menor medida, en Panamá. Los depósitos de clientes crecieron cerca de 35,3% anual a

diciembre de 2013, y 20,2% anual a junio de 2014, cubriendo alrededor de 75% de sus necesidades de fondeo. Los depósitos de bancos y otros préstamos a corto plazo incrementaron 18% anual, a junio de 2014, después de más que duplicarse frente a diciembre de 2013. La estrategia de fondeo se centra en incrementar su liquidez e impulsar a la vez las cuentas de corrientes (sin costo), así como los depósitos a término y los bonos emitidos en detrimento de las cuentas de ahorro, las cuales tienden a ser costosas y de corto plazo.

A pesar de los descalces y los niveles de liquidez, el banco monitorea la disminución sostenida en depósitos, concentración y nivel de repos de corto plazo conforme las alertas tempranas señalan problemas de liquidez. Aproximadamente de 70% a 75% de los depósitos de los clientes se considera estable. La concentración entre los 20 depositantes más importantes es estable, alrededor de 13% de los depósitos. El nivel es considerado moderado por Fitch y compara adecuadamente frente al de los pares del banco. Los indicadores de liquidez consolidados de Bancolombia permanecen altos, con índices que cubren sus necesidades de liquidez de 30 días en 4,3x, a marzo de 2014. Asimismo, a junio de 2014, aproximadamente 12% de los activos eran activos de corto plazo de liquidez alta (ej: efectivo, depósitos bancarios, títulos a valor de mercado), levemente por debajo del promedio de 15% del período 2010-2013.

Apoyo

Importancia Sistémica en Colombia

La habilidad de la República de Colombia para proveer soporte a los bancos se refleja en su calificación soberana (BBB/BBB+ con Perspectiva Estable). El tamaño relativamente moderado del problema potencial, industria concentrada y fondeo basado en depósitos hacen que altamente probable que se suministre apoyo en caso de ser necesario.

El Gobierno ha apoyado a los bancos en el pasado y, aunque no existen declaraciones oficiales de soporte, estos tienden a tener una influencia política importante. Dada la participación de mercado de Bancolombia (23%) y su importancia sistémica, el Gobierno le proporcionaría apoyo si lo requiriese.

Deuda Senior y Subordinada

Las calificaciones de la deuda *senior* y subordinada de Bancolombia se basan en las calificaciones del banco. La deuda subordinada *plain vanilla* está calificada una categoría por debajo de la calificación del banco. Estos bonos no tienen características de capital, según los criterios de Fitch. El escalonamiento refleja una categoría por mayores expectativas de pérdidas en caso de liquidación, pero no hay escalamiento adicional por incumplimiento dadas sus características.

Calificación de las Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios de Bancolombia con Cupo Global por COP1,5 billones

El cupo global para estas emisiones de bonos ordinarios es de COP1,5 billones. Las principales condiciones generales de la oferta se mantienen de la siguiente forma:

Clase de Título	Bonos Ordinarios
Cupo global de la emisión	Un billón quinientos mil millones de pesos (COP1,5 billones)
Número de series	Nueve series (A, B, C, D, E, F, G, H e I)
Valor nominal	Series A, B, C, E, F, G e I: COP1 millón Series D y H: 7.000 UVR
Plazo de vencimiento	Desde 18 meses a 15 años contados a partir de la fecha de emisión
Representante legal tenedores	Alianza Fiduciaria S.A.
Rendimiento máximo	Series A y E: Hasta 25,00% E.A Series B y F: Hasta DTF + 7,00% T.A Series C y G: Hasta IPC + 10,00% E.A Series D y H: Hasta UVR + 10,00% E.A Serie I: Hasta IBR + 5,00% N.M.V

Fuente: Bancolombia S.A.

Las características de las emisiones contenidas en el prospecto de emisión no significan un cambio sobre los fundamentos de la calificación de Bancolombia, razón por la cual se otorga a la emisión la misma calificación de la deuda de largo plazo de su emisor. Esto es siguiendo lo

establecido en las metodologías utilizadas por Fitch a nivel internacional para este tipo de instrumentos.

Calificación de la Emisión de Bonos Subordinados con cargo a Cupo Global hasta por COP1 billón

Los títulos objeto de la presente emisión son bonos ordinarios subordinados. Estos se caracterizan porque su pago se encuentra subordinado en caso de liquidación del emisor, al pago previo del pasivo externo de la sociedad emisora de los valores. En este sentido, a los tenedores de bonos subordinados se les pagará su acreencia con los activos de la empresa liquidada al final y solo en la medida que haya recursos para ello. Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión se destinan al desarrollo del objeto social de Bancolombia. Este consiste en adelantar todas las operaciones y negocios legalmente permitidos a los establecimientos bancarios, con las condiciones y requisitos establecidos en la ley para tal efecto.

Según el prospecto de la emisión, los bonos ordinarios subordinados correspondientes a la presente emisión constan de hasta dos series: A y B. Los títulos correspondientes a la serie A están emitidos en pesos colombianos y devengan un interés determinado con base en una tasa fija efectiva anual y su capital es pagado totalmente al vencimiento de los mismos. Por su parte, los títulos en la serie B están emitidos en pesos colombianos y devengan un interés determinado con base en una tasa variable referenciada al Índice de Precios al Consumidor (IPC) en Colombia y su capital es pagado totalmente al vencimiento de los mismos.

Es importante aclarar que, a diferencia de la regulación colombiana, la metodología de Fitch no considera los bonos subordinados para el cálculo del patrimonio técnico realizado, debido a que los intereses no son prorrogables. Para que la calificadora considere este tipo de instrumentos como patrimonio, es indispensable que exista la posibilidad de prorrogar el pago de intereses, sin que esto constituya un evento de incumplimiento. En opinión de Fitch, las series subordinadas se asemejan más a deuda que a capital.

Calificación de las Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios con cargo a Cupo Global hasta por COP2 billones

Los títulos objeto de esta emisión son bonos ordinarios. Los recursos provenientes de la colocación de las emisiones se destinarán al desarrollo del objeto social de Bancolombia. Este consiste en adelantar todas las operaciones y negocios legalmente permitidos a los establecimientos bancarios con las condiciones y requisitos que define la ley. Los bonos de las emisiones se emitieron a la orden y su negociación es mediante anotaciones en cuentas o subcuentas de depósito manejadas por Deceval. Esta entidad se encargará de la custodia y administración de las emisiones y realizará los pagos por concepto de capital e intereses.

Las características principales de las emisiones se presentan en la tabla siguiente:

Clase de Título	Bonos Ordinarios
Cupo global de la emisión	Hasta dos billones de pesos (COP2 billones)
Número de series	Doce series (A, B, C, D, E, F, G, H, I, J, K y L)
Denominación por Serie	A, B, C, D, E, G, H, I, J, K: Pesos Colombianos (COP) F, L: UVR
Plazo de vencimiento	Desde 18 meses a 20 años contados a partir de la fecha de emisión
Representante legal tenedores	Alianza Fiduciaria S.A.
Rendimiento máximo	Serías A y G: hasta 14% E.A Serías B y H: hasta DTF + 7 T.A Serías C y I: Hasta IPC + 8 E.A Serías D y J: Hasta IPC + 8 E.A Serías E y K: Hasta IBR + 7 N.M.V Serías F y L: Hasta 10% E.A

Fuente: Bancolombia S.A.

Las características de las emisiones contenidas en el prospecto de emisión no significan un cambio sobre los fundamentos de la calificación de Bancolombia. Por esta razón, se otorgó a la emisión la misma calificación de la deuda de largo plazo de su emisor, siguiendo lo establecido en las metodologías de Fitch a nivel internacional para este tipo de instrumentos.

A la fecha del reporte, todo el cupo global autorizado se colocó, en el cual hay vencimientos hasta 2026.

Resumen de las Calificaciones

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 15 de Septiembre de 2014, con ocasión de la asignación de las calificaciones nacionales de corto y largo plazo del Bancolombia S.A., decidió asignar la calificación de largo plazo en 'AAA(col)' y la de corto plazo en 'F1+(col)', con Perspectiva Estable, según consta en el Acta No. 3685 de la misma fecha.

La calificación 'AAA(col)' significa la más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia 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.

La calificación 'AA+(col)' se otorga a emisiones con muy alta calidad crediticia. Implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. El riesgo crediticio inherente a estas obligaciones financieras difiere levemente de los emisores o emisiones domésticas mejor calificadas.

La calificación 'F1+(col)' 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.

Miembros del Comité Técnico de Calificación que participaron en la reunión en la cual se asignó la(s) presente(s) calificación(es)*: Franklin Santarelli, Alejandro García, Sergio Peña, Theresa Paiz-Fredel y Diego Alcázar.

*Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico pueden consultarse en la página web de la Sociedad Calificadora: www.fitchratings.com.co.

Bancolombia S.A.

Estado de Resultados

(COP billones)	30 jun 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	6 Meses USD mill.	6 Meses	Fin de Año	Fin de Año	Fin de Año	Fin de Año
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	2.244,4	4.222,1	3.693,2	6.878,2	5.301,2	4.464,3
2. Otros Ingresos por Intereses	138,6	260,8	306,7	783,7	644,4	484,4
3. Ingresos por Dividendos	34,2	64,3	47,3	47,6	27,7	34,7
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	2.417,2	4.547,2	4.047,2	7.709,5	5.973,3	4.983,4
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	503,3	946,8	1.017,9	1.801,7	1.209,8	1.054,3
6. Otros Gastos por Intereses	319,7	601,5	542,2	1.093,2	832,2	517,3
7. Total Gasto por Intereses	823,0	1.548,3	1.560,1	2.894,9	2.042,0	1.571,6
8. Ingreso Neto por Intereses	1.594,2	2.998,9	2.487,1	4.814,6	3.931,3	3.411,8
9. Ganancia (Pérdida) Neta en venta de Títulos y Derivados	9,8	18,4	(4,1)	58,9	11,0	113,6
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(0,4)	(0,8)	2,1	82,2	121,2	45,7
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor de mercado por P&G	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	576,2	1.084,0	930,8	1.807,0	1.668,6	1.579,9
14. Otros Ingresos Operativos	233,2	438,7	319,8	644,5	531,3	354,0
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	818,8	1.540,3	1.248,6	2.592,6	2.332,1	2.093,2
16. Gastos de Personal	426,7	802,7	860,6	1.637,7	1.441,9	1.294,3
17. Otros Gastos Operativos	916,7	1.724,4	1.349,0	2.479,0	2.113,2	1.748,2
18. Total Gastos No Generados por Intereses	1.343,4	2.527,1	2.209,6	4.116,7	3.555,1	3.042,5
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	1.069,6	2.012,1	1.526,1	3.290,5	2.708,3	2.462,5
21. Cargo por Provisión de Préstamos	331,3	623,2	629,6	1.072,5	596,4	512,6
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	10,4	19,5	38,8	38,4	2,3	35,1
23. Utilidad Operativa	727,9	1.369,4	857,7	2.179,6	2.109,6	1.914,8
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	0,0	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(4,1)	(7,7)	(6,0)	(10,5)	24,8	30,1
29. Utilidad Antes de Impuesto	723,9	1.361,7	851,7	2.169,1	2.134,4	1.944,9
30. Gastos de Impuesto	205,2	386,1	149,2	467,1	470,5	508,4
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	518,6	975,6	702,5	1.702,0	1.663,9	1.436,5
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	(5,8)	(10,9)	n.a.	0,0	(5,8)	(16,0)
34. Reevaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en OCI	0,0	0,0	n.a.	0,0	(102,2)	47,6
37. Detalle del Ingreso por Fitch	512,8	964,7	702,5	1.702,0	1.555,9	1.468,1
38. Memo: Ganancias Asignadas a Intereses Minoritarios	0,3	0,5	2,4	5,7	11,4	13,2
39. Memo: Utilidad Neta después de Ganancias Asignadas a Intereses Minoritarios	518,3	975,1	700,1	1.696,3	1.652,5	1.423,3
40. Memo: Dividendos Comunes Relacionados al Período	351,4	661,0	642,3	603,1	526,8	502,0
41. Memo: Dividendos Preferidos Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tasa de Cambio		USD1 = COP1881.19000	USD1 = COP1922.56000	USD1 = COP1771.54000	USD1 = COP1942.70000	USD1 = COP1989.88000

Fuente: Bancolombia S.A.

Bancolombia S.A.

Balance General

(COP billones)	30 Jun 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	6 Meses USD mill.	6 Meses	Fin de Año	Fin de Año	Fin de Año	Fin de Año
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	5.759,7	10.835,1	6.750,6	5.957,8	4.840,7	3.342,9
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos de Consumo/Personales	8.907,5	16.756,7	13.713,6	12.580,7	10.848,0	8.177,2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	29.434,7	55.372,3	46.091,1	42.465,7	38.213,0	30.992,4
5. Otros Préstamos	5.756,4	10.828,8	9.378,0	8.984,4	7.488,7	6.088,6
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	2.261,8	4.254,9	3.574,6	3.249,6	2.812,6	2.509,2
7. Préstamos Netos	47.596,5	89.538,0	72.358,7	66.739,0	58.575,8	46.091,9
8. Préstamos Brutos	49.856,3	93.792,9	75.933,3	69.988,6	61.388,4	48.601,1
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	797,7	1.500,7	1.153,7	1.028,8	765,8	825,2
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	1.417,1	2.665,9	2.972,7	1.025,1	910,7	842,6
2. Repos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	2.432,3	4.575,7	7.053,6	6.492,8	3.706,0	2.230,5
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	983,7	1.850,5	1.740,9	1.456,0	1.759,5	2.248,0
6. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	1.960,0	3.687,2	4.044,7	3.483,4	3.735,7	3.750,3
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	916,1	1.723,3	1.215,7	1.136,3	839,0	539,3
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	(8,5)	(14,2)	(82,0)	(90,4)
9. Total Títulos Valores	6.292,1	11.836,7	14.046,4	12.554,3	9.958,2	8.675,7
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	6.814,9	n.a.	n.a.
11. Nota: Títulos Valores Comprometidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos en Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	1.704,1	3.205,8	2.615,9	2.191,9	1.380,1	1.006,1
15. Total Activos Productivos	57.009,9	107.246,4	91.993,7	82.510,3	70.824,8	56.616,3
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	4.485,0	8.437,2	8.630,6	7.144,0	6.818,3	5.312,4
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Raíces Adjudicados	42,3	79,6	90,4	84,8	53,2	70,3
4. Activos Fijos	1.133,0	2.131,4	1.496,5	1.341,7	1.622,3	1.174,6
5. Crédito Mercantil	1.809,8	3.404,5	592,7	571,4	679,9	751,0
6. Otro Intangibles	304,8	573,3	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Activos por Impuestos Corrientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuestos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	3.883,9	7.308,3	6.349,3	6.264,2	5.464,5	4.170,6
11. Total Activos	68.668,6	129.178,7	109.153,2	97.916,4	85.463,0	68.095,2
Tasa de Cambio		USD1 =				
		COP1881.19000	COP1922.56000	COP1771.54000	COP1842.70000	COP1989.88000

Fuente: Bancolombia S.A.

Bancolombia S.A.

Balance General

	30 Jun 2014 6 Meses USD mill.	6 Meses	31 dic 2013 Fin de Año	31 dic 2012 Fin de Año	31 dic 2011 Fin de Año	31 dic 2010 Fin de Año
(COP billones)						
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos de Clientes - Cuenta Corriente	8.793,4	16.542,1	11.802,9	11.298,9	10.293,9	9.555,3
2. Depósitos de Clientes - Cuentas de Ahorro	17.907,0	33.686,4	30.295,2	27.113,9	23.263,1	18.060,9
3. Depósitos de Clientes - A Plazo	17.827,8	33.537,5	27.609,7	24.767,5	17.973,1	15.270,3
4. Total Depósitos de Clientes	44.528,2	83.766,0	69.707,8	63.180,3	51.530,1	42.886,5
5. Depósitos de Bancos	303,5	571,0	686,9	44,9	1.954,6	1.958,8
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Fondo de Corto Plazo	5.854,1	11.012,6	9.122,1	6.250,0	8.363,1	5.903,2
8. Total Depósitos, Mercado Monetario y Fondo de Corto Plazo	50.685,8	95.349,6	79.516,8	69.475,2	61.847,8	50.748,5
9. Deuda Senior con Vencimiento mayor a 1 Año	3.855,0	7.252,0	10.024,5	9.535,1	7.924,4	3.363,1
10. Deuda Subordinada	2.431,6	4.574,3	2.752,5	2.524,1	2.384,6	2.355,3
11. Otros Fondos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo de Largo Plazo	6.286,6	11.826,3	12.777,0	12.059,2	10.309,0	5.718,4
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	56.972,4	107.175,9	92.293,8	81.534,4	72.156,8	56.466,9
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuestos Corrientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivo por Impuestos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Discontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	3.281,5	6.173,2	5.108,0	4.693,7	4.239,3	3.610,6
10. Total Pasivos	60.253,9	113.349,1	97.401,8	86.228,1	76.396,1	60.077,5
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
G. Patrimonio						
1. Acciones Comunes	7.693,9	14.473,6	10.869,7	10.688,4	8.031,9	6.877,6
2. Inversiones No Controladas	250,3	470,9	76,8	81,4	73,5	70,6
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	(5,8)	(10,9)	(2,6)	24,3	11,8	17,6
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	476,3	896,0	807,5	894,2	949,7	1.051,9
6. Total Patrimonio	8.414,7	15.829,6	11.751,4	11.688,3	9.066,9	8.017,7
7. Total Pasivo y Patrimonio	68.668,6	129.178,7	109.153,2	97.916,4	85.463,0	68.095,2
8. Nota: Indicador Capital Base según Fitch	6.300,2	11.851,8	11.158,7	11.116,9	8.387,0	7.266,7
9. Memo: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tasa de Cambio		USD1 = COP1881.18000	USD1 = COP1922.56000	USD1 = COP1771.54	USD1 = COP1942.70	USD1 = COP1989.88

Fuente: Bancolombia S.A.

Bancolombia S.A.
Resumen Analítico

	30 jun 2014 6 Meses	31 dic 2013 Fin de Año	31 dic 2012 Fin de Año	31 dic 2011 Fin de Año	31 dic 2010 Fin de Año
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	9,22	9,86	10,77	9,77	10,06
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	2,27	2,80	3,27	2,60	2,62
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	8,55	8,87	10,30	9,38	9,46
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2,85	3,33	3,85	3,18	3,07
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	5,64	5,49	6,43	6,17	6,48
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	4,47	4,23	5,00	5,23	5,50
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	5,64	5,49	6,43	6,17	6,48
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	33,93	34,69	35,00	37,23	38,02
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	55,67	58,73	55,58	56,76	55,27
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	3,92	4,11	4,59	4,67	4,79
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	27,53	26,72	30,87	32,78	33,44
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	3,12	2,89	3,67	3,56	3,87
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	31,94	38,40	33,76	22,11	22,24
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	18,74	16,46	20,45	25,53	26,01
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	2,12	1,78	2,43	2,77	3,01
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	28,35	21,59	21,53	22,04	26,14
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	3,71	3,00	3,77	3,49	4,01
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,52	1,85	2,50	2,72	3,12
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	13,35	12,63	15,97	20,14	19,51
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1,51	1,37	1,90	2,19	2,26
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	13,20	12,30	16,31	18,63	19,94
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	1,49	1,33	1,94	2,04	2,31
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1,80	1,42	1,95	2,14	2,34
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1,78	1,38	1,99	2,00	2,39
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	10,83	8,10	11,75	9,79	11,83
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	9,47	6,84	10,71	9,05	10,79
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	8,96	5,81	10,39	8,99	10,32
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	13,48	10,61	15,77	12,46	14,67
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	12,25	9,89	11,94	10,61	11,77
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	67,75	42,39	35,43	31,66	34,95
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	68,52	43,53	34,69	33,66	34,19
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	4,01	6,75	9,40	12,54	11,66
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	(1,25)	33,60	14,57	25,51	10,07
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4,84	27,82	14,01	26,31	15,60
3. Préstamos Mora / Préstamos Brutos	1,60	1,54	1,47	1,28	1,70
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	4,54	4,54	4,64	4,58	5,16
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora	283,53	295,09	315,86	357,93	303,70
6. Préstamos Mora – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(17,40)	(20,77)	(19,00)	(22,35)	(20,99)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,37	1,51	1,68	1,10	1,16
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,47	1,13	1,07	0,52	1,63
9. Préstamos Mora + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	1,68	1,65	1,59	1,37	1,84
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	111,97	104,64	110,78	119,13	113,32
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	466,88	353,95	2.283,07	46,59	43,02
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	78,16	75,98	77,49	71,41	75,95

Fuente: Bancolombia S.A.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.



Carrera 19A No. 90-13
Oficina 708
Bogotá, Colombia
Teléfono 57 (1) 5190354
Fax: 57 (1) 5190636
<http://www.brc.com.co>

Bogotá D.C., 16 de abril de 2015

Doctora
SANDRA PATRICIA PEREA DÍAZ
Superintendente Delegada para Emisores, Portafolio de Inversión y Otros Agentes
Superintendencia Financiera de Colombia
Calle 7ª No. 4 - 49
Bogotá D.C.

Asunto: **0084-000002 BRC Investor Services S. A. Sociedad Calificadora de Valores.**
53 Informes de calificación
31 Remisión de información
SIN ANEXOS

Doctora Perea:

Informo la **Revisión Periódica de Bancolombia S.A.** aprobada por el Comité Técnico en reunión de fecha 16 de abril de 2015, la cual consta en acta No. 744.

Las decisiones adoptadas por el Comité fueron las siguientes:

- Mantuvo la calificación de **Deuda de Largo Plazo** en: **AAA**
- Mantuvo la calificación de **Deuda de Corto Plazo** en: **BRC 1+**

Contactos:

Rodrigo Fernando Tejada Morales
rodrigo.tejada@standardandpoors.com

Andrés Marthá Martínez
andres.martha@standardandpoors.com

Copias: Doctor Carlos Raúl Yepes Jiménez, Presidente, Bancolombia S. A.; Doctor Alejandro Mejía Jaramillo, Gerente de Relación con Inversionistas, Bancolombia S. A.

Investor Services S.A. S C V
Sociedad Calificadora de Valores

Contactos:
Andrés Marthá Martínez
amartha@brc.com.co
María Soledad Mosquera Ramírez
msmosquera@brc.com.co

Comité Técnico: 16 de abril de 2014
Acta No. 623

BANCOLOMBIA S. A.
Establecimiento Bancario

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AAA (Triple A)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno Más)
Cifras en millones al 31 de diciembre de 2013 Activos Totales: \$ 90.004.946. Pasivos: \$77.575.845. Patrimonio: \$12.429.101. Utilidad Operacional: \$1.741.444. Utilidad Neta: \$1.467.907.	Historia de la calificación: Revisión Periódica Abr./2013: AAA, BRC 1+ Revisión Periódica Abr./2012: AAA, BRC 1+ Calificación Inicial Abr./2000: AAA, BRC 1+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados del Banco no consolidado de 2010, 2011, 2012 y 2013. También se hace referencia a los estados financieros consolidados de Bancolombia S. A. con sus filiales, con base en el Informe 2013 Gestión Empresarial.

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 a Bancolombia S. A.

Bancolombia¹ es la entidad líder del sistema financiero colombiano, con una participación creciente en el mercado de crédito y *leasing*, que pasó de 20,9% en diciembre de 2009 a 22,7% en el mismo mes de 2013. Así mismo, el patrimonio de la Entidad es el más representativo del sistema con \$12,4 billones a diciembre de 2013 y se fortaleció con \$2,6 billones adicionales luego de la emisión de acciones preferenciales realizada en febrero de 2014. La sólida posición competitiva y la importancia para la economía nacional son algunos de los principales elementos que soportan la máxima calificación del Banco pero que, a su vez, le exigen mantener el mejor desempeño en los factores de riesgo que reflejen su excelente capacidad de pago. La amplia cobertura geográfica y el posicionamiento de marca derivado de contar con la red bancaria privada más grande de Colombia también fueron ponderados favorablemente en la calificación, puesto que, sumados a la constante evolución de las sinergias entre el Banco y sus filiales, son elementos que han facilitado la construcción de ventajas competitivas que fortalecen su liderazgo en el sistema financiero.

El Calificado ha demostrado una alta capacidad para acceder a recursos de capital y deuda en el mercado de capitales, lo cual ha sido favorable para robustecer su estructura de capital y apalancar su

estrategia de crecimiento. Las emisiones de títulos de deuda y capital realizadas en 2012 y 2014 se han caracterizado por una alta sobredemanda, lo que muestra la confianza de los inversionistas respecto de la sostenibilidad del Calificado y su capacidad para generar valor en el largo plazo. Los mercados financieros locales e internacionales recibieron una amplia liquidez debido a la política monetaria expansiva que han implementado los principales bancos centrales del mundo, después de la crisis de 2008. Bancolombia ha logrado aprovechar esta situación al emitir más de \$4 billones de acciones preferenciales entre 2012 y 2014, operaciones que presentaron una sobredemanda importante². Así mismo, en 2012 la Entidad colocó bonos subordinados por USD \$1.200 millones a diez años³ y fue la primera entidad bancaria colombiana en realizar un intercambio de bonos subordinados en el mercado internacional, reemplazando títulos con vencimiento en el año 2017 por títulos con vencimiento en 2022. Esta última operación ascendió a USD \$200,5 millones.

Como se anticipó en la pasada revisión periódica, la entrada en vigencia de la nueva norma de capital para los establecimientos de crédito⁴ y la adquisición de Banistmo en Panamá⁵ llevaron a que la solvencia total del Grupo Bancolombia⁶ descendiera de 15,7% en diciembre de 2012 a

² Las emisiones de acciones preferenciales de febrero de 2012 y febrero de 2014 recibieron una sobre demanda de cinco veces y 2,7 veces, respectivamente.

³ La emisión de bonos subordinados recibió una sobredemanda de 6,42 veces.

⁴ Decreto 1771 de 2012.

⁵ Antes HSBC Panamá. En octubre de 2013 Bancolombia recibió las aprobaciones regulatorias en Panamá y Colombia para realizar la adquisición de HSBC Panamá. En noviembre de 2013 se realizó la toma de control y el cambio de nombre por Banistmo.

⁶ El Grupo Bancolombia se entiende como el banco consolidado con sus filiales.

¹ Bancolombia se entiende como el banco sin consolidar con sus filiales.

10,65% en diciembre de 2013, con lo cual se redujo el margen frente al mínimo regulatorio de 9%. No obstante, la emisión de acciones de 2014 fortaleció el capital con un incremento de la solvencia total a 13,9% en marzo de 2014, nivel superior respecto al de sus pares que se encuentran en proceso de expansión en Centroamérica y similar al promedio que presentó el Grupo entre 2011 y 2013. Para 2014 y 2015 el nivel de solvencia del Grupo descendería hacia un rango entre 12% y 13%, esto por el incremento esperado en el volumen de activos y la menor generación interna de capital asociada con indicadores de rentabilidad inferiores al promedio histórico, aspectos a los que se hará referencia más adelante en este documento. El pronóstico de la relación de solvencia contempla una moderación en el crecimiento de los activos ponderados por nivel de riesgo hacia un nivel cercano a 13% anual en 2014 para el Grupo Bancolombia, mientras que entre 2011 y 2013 dicha cifra fue de 18% para el Banco sin consolidar. Lo anterior implica que no se contemplan nuevas adquisiciones como parte de la estrategia de internacionalización que ha venido implementando el Grupo. Así mismo, dicho pronóstico incluye un porcentaje de capitalización de utilidades cercano a 50%, como se ha observado desde el año 2008.

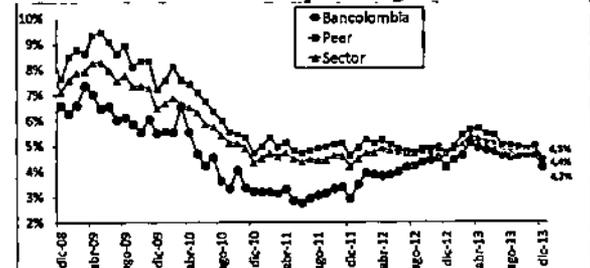
Como parte de su estrategia de expansión internacional, en octubre de 2013 Bancolombia integró a Banistmo en su operación, el segundo banco más importante de Panamá. Esta adquisición profundiza la estrategia de diversificación hacia Centroamérica, que es una región con menor penetración bancaria en relación con Colombia y que, por lo tanto, ofrece un potencial de crecimiento atractivo. Sin embargo, también implica retos para la Administración por la complejidad de operar en diferentes culturas, con esquemas de regulación heterogéneos y con necesidades de realizar una gestión de riesgos acorde con las particularidades cada país.

A diciembre de 2013 el indicador por vencimiento (ICV) de la cartera de Banistmo era de 5,2%⁷, desempeño inferior frente al de otras filiales bancarias de Bancolombia. No obstante, al tomar el ICV con mora de 90 días la diferencia disminuye significativamente, pues el indicador de Banistmo era de 1,94% y el de Bancolombia de 1,65%. Lo anterior responde, en parte, a la cultura de pago de Panamá donde es usual encontrar altos niveles de vencimiento en moras tempranas. Para la nueva Administración dicha singularidad genera retos complejos en aras de lograr un estándar de calidad de cartera similar al de Bancolombia. Por otra parte, el modelo de provisionamiento de cartera en Panamá es menos exigente que el de Colombia, razón por la cual las coberturas de

cartera en Banistmo son muy inferiores a las de Bancolombia y sus otras filiales.

Desde el año 2011 Bancolombia ha incrementado de forma sostenida su participación en el mercado de crédito de consumo. En dicho segmento el crecimiento anual de la cartera del Banco fue de 25,2% promedio entre diciembre de 2011 y diciembre de 2013, porcentaje que supera ampliamente el 19,2% registrado en el sector y el 18% de sus pares comparables. En 2014 y 2015, es probable que Bancolombia modere el crecimiento en la cartera de consumo por la disminución en las tasas de colocación del mercado y la menor rentabilidad que ello implica. No obstante, por el acelerado crecimiento observado, el ICV del segmento pasó de 2,9% a 4,2% entre 2011 y 2013, aunque conserva un margen favorable frente al 4,5% de los pares y el 4,4% del sector (Gráfico No.1). Para 2014 dicho indicador se mantendría en un rango entre 4% y 4,4%, por el adecuado desempeño que presentaron las cosechas de 2013 y el mayor enfoque hacia los créditos de libranza que se caracterizan por tener mejor calidad respecto de otros productos de consumo.

Gráfico No.1: ICV Cartera y Leasing de Consumo



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

A diciembre de 2013, los créditos de libre inversión, las tarjetas de crédito y las libranzas eran los productos más representativos del Banco con una participación sobre el total de la cartera de consumo de 27%, 22% y 19%, respectivamente. Las colocaciones de 2013 en estos productos presentaron un menor nivel de vencimiento respecto de las de 2012, razón por la que el ICV agregado del segmento se mantendría o mejoraría en 2014. Por su parte, en la cartera de vehículos, que representó el 18% de la cartera de consumo, el ICV se incrementó de 4,1% en diciembre de 2012 a 5,3% en diciembre de 2013 y las cosechas recientes no presentan el desempeño favorable observado en los otros productos de consumo.

En la cartera hipotecaria la calidad se ha mantenido estable con un ICV de 2,7% al cierre de 2013, situación

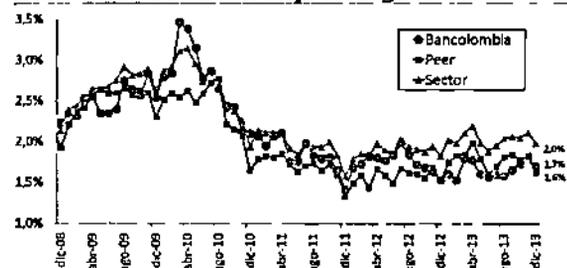
⁷ Mora de 30 días.

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.

que permanecería en 2014 dado que las cosechas más recientes no han incrementado su nivel de vencimiento. El *Loan to Value* de esta cartera también se mantuvo estable en un nivel cercano a 42%, lo cual refleja una posición conservadora y una cobertura adecuada de las garantías.

La calidad de la cartera comercial ha presentado una desmejora pues el ICV pasó de 1,4% en diciembre de 2011 a 1,7% en diciembre de 2013 (Gráfico No.2), situación que también se observa en el indicador por nivel de riesgo (CDE) que pasó de 3,3% a 3,9%, nivel desfavorable frente al 3,1% observado en los pares y el 3,8% del sector. La menor calidad de Bancolombia está explicada por la cartera de pequeñas PYME, cuya representatividad sobre el total del segmento comercial fue de 10% al cierre de 2013. El Banco identificó el sector específico que afectó el indicador y ha tomado medidas para limitar la exposición, con lo cual espera que en 2014 el indicador se matenga en un nivel similar al del cierre de 2013. La cartera comercial de Bancolombia está compuesta principalmente por el segmento corporativo, cuya calidad es sobresaliente con un ICV que no superaba el 0,5% al cierre del 2013. Sin embargo, entre 2011 y 2013 la participación de dicho segmento en la cartera comercial ha venido disminuyendo de 57% a 46%, a la vez que ha aumentado la representatividad de las PYMES de 19% a 23%. Respecto a la composición por sectores económicos, entre los más dinámicos está la construcción, cuya participación en la cartera comercial pasó de 15% a 19%, y los servicios no financieros, que pasaron de representar el 13% al 15% entre el 2011 y el 2013.

Gráfico No.2: ICV Cartera y Leasing Comercial



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

En 2014 y 2015, dada la expectativa respecto a los proyectos de infraestructura que liderará el Gobierno Nacional y por la desaceleración esperada en los créditos de consumo, es probable que en Bancolombia cambie la tendencia de menor representatividad de la cartera comercial observada entre 2009 y 2013, cuando pasó de 77% a 70%. Teniendo en cuenta que dichos créditos

tradicionalmente han presentado una mejor calidad frente a los de consumo, su mayor peso favorecería el ICV total del Banco, que en 2013 aumentó levemente a 2,3% desde el 2,2% de 2012, de forma que mantendría un mejor desempeño frente al agregado presentado por la industria.

La tendencia de menor representatividad de la cartera comercial estuvo relacionada con la estrategia que había venido implementando el Banco para incrementar su participación en el mercado de consumo, lo cual llevó a que esta última cartera pasara de representar el 13% del total del Banco en 2009 al 18% en 2013. Sin embargo, por la dinámica competitiva del mercado, las tasas de colocación en los productos de consumo han descendido sostenidamente y, además, se han extendido los plazos de otorgamiento, situación que viene profundizando en mayor medida en las libranzas y los créditos de libre inversión. Estos elementos han disminuido la rentabilidad del segmento de consumo, por lo cual Bancolombia moderaría el crecimiento que presentó en los últimos años en dicha clase de colocaciones.

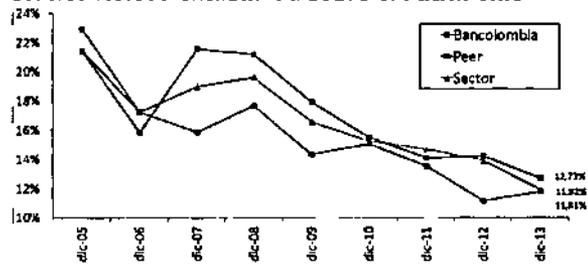
Bancolombia continúa destacándose por su alta cobertura de cartera que alcanzó 201,5% a diciembre de 2013 y supera ampliamente el 155,1% de los pares y el 160,6% del sector. El amplio margen implica que el Calificado podría afrontar de mejor forma un eventual escenario adverso en la situación económica del país, lo que cobra relevancia teniendo en cuenta la importancia sistémica del Banco para la economía nacional.

En 2013 la rentabilidad presentó un aumento anual luego de descender en 2011 y 2012, aunque aún se mantiene en un nivel inferior al de sus pares comparables y el sector (Gráfico No.3). El mejor desempeño del Banco en 2013 se debe, en buena medida, al crecimiento sostenido que ha presentado la cartera de consumo, lo que permitió un incremento anual de 12,9% en el margen neto de intereses, mientras que en los pares esta cifra fue de 10,1%. La rentabilidad también ha estado favorecida por una mejora progresiva de la eficiencia, pues los gastos administrativos pasaron de absorber el 52,4% del margen financiero bruto en 2010 al 48,2% en 2013. El posible incremento que tendrían las tasas de interés del mercado en el segundo semestre de 2014 y en 2015, además de la mejor eficiencia, favorecerían los resultados del Banco, pues las tasas de interés del pasivo tendrían un incremento más lento frente a las tasas del activo. Sin embargo, este desempeño podría verse limitado por la desaceleración que ha presentado el crecimiento de la cartera y la expectativa de mayor representatividad del segmento comercial respecto al de consumo, por lo cual en 2014 la rentabilidad se mantendría por

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.

debajo de los niveles registrados entre 2008 y 2011.

Gráfico No.3: Rentabilidad sobre el Patrimonio



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

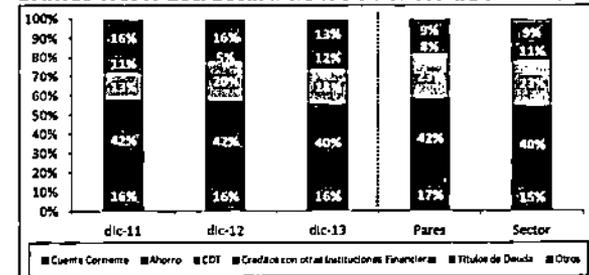
En el caso del Grupo Bancolombia, la rentabilidad sobre el patrimonio presentó una disminución al pasar de 20,7% en diciembre de 2012 a 18,5% en diciembre de 2013, lo cual está explicado por la menor generación de utilidades por parte de importantes filiales. La disminución en las utilidades por parte de algunas de las filiales más representativas de Bancolombia, junto con el mantenimiento de indicadores rentabilidad del Banco sin consolidar por debajo de la industria, indican que la capacidad de generación de capital orgánico del Grupo es inferior frente a lo observado en años anteriores.

Al cierre del 2013 la utilidad neta de Bancolombia tuvo un incremento anual de 14,3% y fue de \$1,47 billones, lo cual es un desempeño favorable en relación con los pares para quienes el incremento fue de 3,7%. Además del comportamiento descrito en el margen neto de intereses y en la eficiencia, la utilidad de Bancolombia se benefició por el gasto de provisiones neto de recuperaciones que presentó una variación de 2,5%, mientras que en los pares fue de 17,7%. A pesar de lo anterior, el resultado del Banco estuvo limitado por las utilidades derivadas de la gestión del portafolio que descendieron 7,7% luego de la desvalorización que enfrentó el mercado de renta fija en el segundo trimestre de 2013, dicho impacto fue mayor que el observado en sus pares para quienes dicho rubro tuvo un incremento de 6,5%. La mencionada diferencia se debe a que Bancolombia mantiene una mayor proporción de sus inversiones clasificadas como negociables (48% a diciembre de 2013 frente al 24% de sus pares), lo cual hace que sus utilidades presenten mayor sensibilidad frente a variaciones en los precios de mercado.

Respecto a la estructura del pasivo, en 2013 las cuentas de ahorros y corrientes de Bancolombia presentaron variaciones importantes con crecimientos anuales de 18,1% y 23,8%, respectivamente. La dinámica de las cuentas a la vista permitió que el Banco sustituyera captaciones de mayor costo como lo son los CDT, razón

por la cual estos últimos presentaron un crecimiento moderado de 9,1% y disminuyeron su participación en el pasivo de 20% a 18% entre 2012 y 2013 (Gráfico No.4). El comportamiento favorable de las captaciones a la vista, junto con la menor representatividad de los CDT, permitió que el Banco redujera el costo implícito de su pasivo que pasó de 3,3% en 2012 a 2,9% en 2013, lo cual fue un factor adicional que favoreció su margen financiero, pues en los bancos comparables el costo del pasivo fue de 3,1%.

Gráfico No.4: Estructura de las Fuentes de Fondo



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

Bancolombia mejoró la diversificación de sus depósitos luego de que los mayores veinte clientes pasaran de representar el 17% del total en promedio en 2012 a 14% en 2013, lo cual es favorable frente a otros bancos similares calificados por BRC. Sin embargo, al observar las cifras consolidadas del Grupo Bancolombia, la concentración en los principales veinte depositantes presenta un incremento importante al ubicarse en un rango entre 25% y 30%, de forma que persiste la oportunidad de disminuir la concentración en sus filiales para mitigar posibles eventos de volatilidad en las fuentes de fondeo.

En el Gráfico No.4 se observa que los créditos con otras instituciones financieras registraron un crecimiento importante al pasar de representar el 5% del pasivo en 2012 al 12% en 2013, lo que se debe a deudas en moneda extranjera que ha asumido el Banco por \$3,4 billones para financiar las adquisiciones realizadas durante el cuarto trimestre de 2013. En relación con los bonos, los vencimientos de los títulos en pesos están relativamente bien distribuidos; sin embargo, al agregar los títulos en dólares se observan algunas concentraciones entre 2016 y 2017, y entre 2020 y 2021, siendo el vencimiento más alto de aproximadamente \$1,9 billones en julio de 2021⁸. Teniendo en cuenta que los activos líquidos⁹ del Banco promediaron \$14,4 billones en 2013, la Calificadora considera que la liquidez sería suficiente para cubrir esos vencimientos.

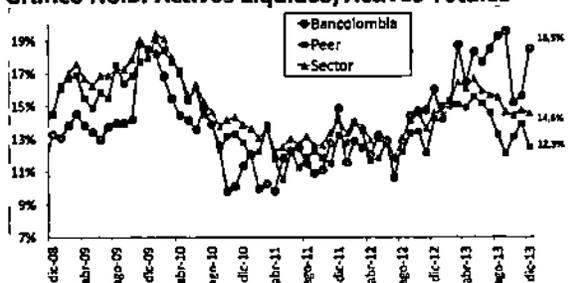
⁸ Los flujos en dólares asumen una tasa de cambio de \$1.950 por dólar.

⁹ Inversiones negociables + disponible en caja.

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.

Al cierre de 2013, Bancolombia contaba con \$16,6 billones de activos líquidos¹⁰ que representaban el 18,5% de sus activos, resultado muy superior al 12,5% de sus pares comparables y el 14,6% del sector. El Gráfico No.5 muestra que el nivel de liquidez del Banco registró un notable incremento durante el segundo semestre de 2013, lo que está explicado por la mayor captación de depósitos y el menor ritmo de crecimiento en las colocaciones de crédito. Esta situación es coyuntural y para 2014 la relación descendería a un nivel cercano al promedio de 15% observado entre 2012 y 2013, el cual continuaría mostrando un nivel holgado de liquidez.

Gráfico No.5: Activos Líquidos/Activos Totales



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

A pesar de que Bancolombia se ha caracterizado por mantener un amplio nivel de liquidez, la relación entre el Valor en Riesgo regulatorio y el patrimonio técnico fue de 2,9% en promedio en 2012 y 2013, lo cual indica un perfil de riesgo de mercado conservador, puesto que en los pares y el sector dicha relación fue de 4%. A pesar de lo anterior, como se mencionó anteriormente, las utilidades del Banco presentaron una mayor sensibilidad que los pares ante la coyuntura de desvalorización de la renta fija ocurrida entre mayo y julio de 2013, por la práctica de mantener una porción relativamente alta de su portafolio clasificado como negociable. De esta forma, es un reto para Bancolombia lograr constituir de forma adecuada un portafolio estructural que responda a la gestión de liquidez y, a la vez, lograr disminuir su sensibilidad frente a eventos adversos en los precios de mercado.

De acuerdo con la Información remitida por el Calificado, en los últimos dos años no se presentaron fallas tecnológicas que afectaran de forma importante la prestación de los servicios. En procura de mejorar su plataforma tecnológica y ampliar su capacidad de operación, Bancolombia ha venido realizando importantes Inversiones de tecnología para mejorar la eficiencia de su servicio, entre estas se destaca el proyecto para renovar el

core bancario con la herramienta Finacle, la cual le permitirá al Banco integrar las operaciones de sus filiales bajo una sola plataforma.

Al 31 de diciembre de 2013, el Banco registró acciones legales en contra con pretensiones aproximadas de \$261.000 millones (4,3% del patrimonio), las cuales tenían provisiones de \$9.312 millones. El Área Jurídica del Banco estima que más del 90% de las pretensiones tienen una probabilidad remota de fallo en contra. Las provisiones son contabilizadas cuando los procesos son fallados en primera instancia en contra del Banco, dependiendo del desarrollo procesal y teniendo en cuenta la opinión de los apoderados.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

La calificación asignada por BRC corresponde a Bancolombia S. A. sin consolidar con sus filiales. Sin embargo, siendo ésta la matriz del Grupo Bancolombia, es importante conocer su naturaleza y desempeño reciente.

El Grupo Bancolombia es un conglomerado de empresas financieras que ofrece un amplio portafolio de productos y servicios financieros a una diversa base de entidades e individuos. Para la distribución de su oferta de valor cuenta con una plataforma regional compuesta por la más grande red privada en Colombia. Adicionalmente, tiene presencia en el mercado centroamericano a través de sus filiales en El Salvador, Panamá, Cayman y Puerto Rico. El Grupo provee servicios de corretaje bursátil, banca de inversión, *leasing* financiero, *factoring*, crédito comercial, servicios fiduciarios, administración de activos y distribución de seguros, entre otros.

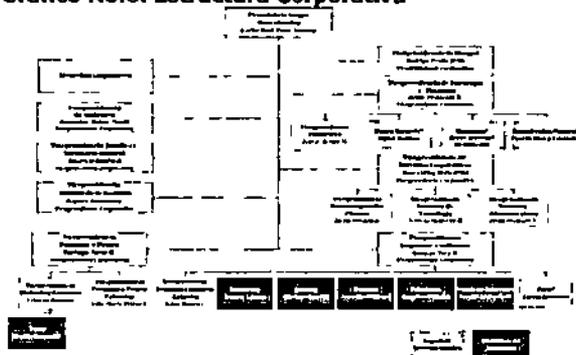
Desde 2011 Bancolombia ha venido realizando modificaciones en su estructura organizacional para consolidar un modelo de banca universal, en el que sus filiales se organizan bajo las diferentes líneas de negocio. Este cambio está orientado a potencializar las sinergias de las filiales a través de economías de escala y ventas cruzadas, así como facilitar la expansión internacional del Grupo. En 2013, el Banco realizó un cambio relevante al eliminar la Vicepresidencia de Mercado de Capitales que anteriormente agrupaba la actividad de *asset management* del Grupo. Bajo la nueva estructura, estas filiales han pasado a depender de la Vicepresidencia de Empresas y Gobierno.

El Gráfico No.6 muestra la estructura organizacional a diciembre de 2013.

¹⁰ Inversiones negociables + disponible en caja.

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.

Gráfico No.6: Estructura Corporativa



Fuente: Bancolombia S. A.

El Grupo de Inversiones Suramericana e Inversiones Argos han permanecido entre los principales accionistas del Grupo Bancolombia a través de los años. Por su parte, los ADR¹¹ de Bancolombia están listados en la Bolsa de Nueva York desde 1995, bajo el símbolo "CIB". Adicionalmente, las acciones Ordinaria y Preferencial de Bancolombia están listadas en la Bolsa de Valores de Colombia bajo los símbolos "BCOLOMBIA" y "PFCOLOM", respectivamente. La siguiente tabla muestra la actual composición accionaria del Banco:

Tabla No.1. Composición Accionaria

Accionistas	Preferenciales	Ordinarias	Total
Suramericana de Inversiones y filiales	0,1%	44,8%	26,8%
Inversiones Argos y filiales	-	6,5%	3,9%
Programa ADR	47,1%	-	18,9%
Fondos de pensiones colombianos	26,5%	19,0%	22,0%
Otros accionistas internacionales	13,9%	15,7%	14,9%
Otros accionistas locales	12,4%	14,0%	13,5%

Fuente: Bancolombia S. A. Datos a diciembre de 2013.

El acceso al mercado de capitales local e Internacional constituye una ventaja competitiva del Grupo Bancolombia frente a sus competidores locales y es un reflejo de la confianza de los inversionistas respecto de su crecimiento futuro, así como del buen desempeño de la administración y dirección del Banco.

Respecto a los resultados del Grupo Bancolombia consolidado¹², durante 2013 los activos totales crecieron 33,6% y alcanzaron un valor de \$130,8 billones, mientras que en el año inmediatamente anterior aumentaron

¹¹ 4 Acciones Preferenciales = 1 ADR (American Depositary Receipt).

¹² Información tomada del Informe 2013 de Gestión Empresarial, Grupo Bancolombia.

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.

14,6%. El importante nivel de crecimiento en los activos del Grupo Bancolombia está relacionado con la adquisición de Banistmo que sumó activos por más de \$15 billones.

La cartera de créditos del Grupo presentó una variación anual de 27,8% a diciembre de 2013 y estuvo impulsada por la consolidación de Banistmo que aportó cerca de la mitad del crecimiento total. El segmento de consumo fue el que presentó la variación más relevante con 32% seguido por el crédito empresarial con 23,3%. Las operaciones de *leasing*, por su parte, aumentaron 17,5%, mientras que la cartera hipotecaria antes de titularizaciones, creció 44,2%. La cartera en moneda extranjera expresada en pesos alcanzó un crecimiento de 57,9%, de forma que participa con el 31,2% de la cartera total.

La calidad de la cartera presentó un menor desempeño luego de que el indicador por vencimiento pasara de 2,6% en 2012 a 2,9% en 2013, levemente superior al 2,8% del agregado del sector bancario colombiano. El cubrimiento de la cartera vencida del Grupo Bancolombia bajó a 156,5% en 2013 desde el 177,3% en 2012.

En la estructura pasiva, los depósitos presentaron un incremento anual de 35,3% a diciembre de 2013, siendo las cuentas corrientes las de mayor crecimiento con 48,6% seguidas por los CDT con 37,5% y las cuentas de ahorro con 27,8%. Los títulos de deuda presentaron un leve aumento luego de la emisión de \$600.000 millones realizada por Leasing Bancolombia en marzo de 2013. Los créditos en moneda extranjera con otras instituciones financieras también presentaron un incremento en la medida en que el Grupo terminó su adquisición de HSBC Panamá y BAM en Guatemala.

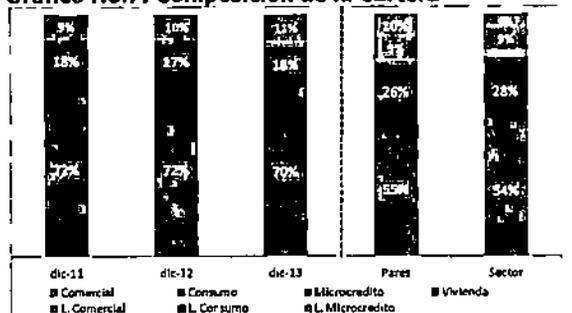
El patrimonio creció 7,6% al ubicarse en \$12,5 billones a diciembre de 2013. De esta forma, la solvencia total del Grupo finalizó el año en 10,6% y la solvencia básica en 5,8%, cumpliendo así con la nueva reglamentación fundamentada en Basilea III, la cual excluyó del cálculo del patrimonio técnico las utilidades del periodo, las reservas ocasionales y la valorización de activos diferentes de inversiones. Las utilidades terminaron 2013 en \$1,5 billones con una disminución de 11% anual, por lo anterior la rentabilidad del patrimonio descendió a 18,5% desde el 20,7% de 2012.

3. LÍNEAS DE NEGOCIO

La cartera de créditos y *leasing* de Bancolombia sin consolidar presentó un aumento de 12,1%, lo que implica una desaceleración frente a 2012, cuando el incremento fue de 21,7%. El menor ritmo de crecimiento estuvo explicado por los créditos de consumo que pasaron de aumentar a una tasa anual de 20,2% en diciembre de

2012 a 14,7% en el mismo mes de 2013. Aún así, este segmento continuó aumentando su participación en la cartera total al representar el 18%, como muestra el Gráfico No.7.

Gráfico No.7: Composición de la Cartera



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

Banca de Empresas y Constructor: la cartera de esta unidad de negocio creció 6,6% entre 2012 y 2013. La cartera ordinaria es la más representativa con \$24,3 billones a diciembre de 2013, su comportamiento en 2013 estuvo caracterizado por una alta estabilidad al presentar una variación de 1,6% anual. Los créditos de tesorería y constructor alcanzaron \$3,6 y \$2,3 billones, con aumentos anuales de 21,3% y 54,3%, respectivamente.

Banca de Personas y Pymes: este segmento continúa siendo el más dinámico para el Banco, en 2013 el saldo de la cartera se incrementó 18,6%, de forma que pasó de representar el 45,7% del total en 2012 al 48,4% en 2013. La cartera comercial de Pymes es la más representativa del segmento con \$10,1 billones a diciembre de 2013, seguida por la cartera hipotecaria con \$6,6 billones. Los diferentes productos de consumo alcanzaron un saldo de \$12,2 billones, entre los cuales los más relevantes son los créditos de libre inversión con \$3,1 billones, tarjeta de crédito con \$2,6 billones y vehículos con \$2,5 billones.

El Banco cuenta con 19.471 empleados, opera a través de 844 oficinas, 2.105 corresponsales no bancarios y 594 puntos de atención móviles en el territorio colombiano. De igual manera cuenta con una sucursal bancaria con licencia para realizar operaciones de banca local en Panamá y hasta septiembre de 2013 contaba con una agencia en la ciudad de Miami.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ↓ Es el Banco más grande del país en términos de activos, patrimonio y utilidades.
- ↓ Franquicia con posicionamiento y reconocimiento en el mercado financiero colombiano.
- ↓ Las sinergias entre las filiales del Grupo permiten generar economías de escala y ventajas competitivas.
- ↓ Ampla cobertura de su red de oficinas y cajeros en todo el país.
- ↓ Capacidad de acceder al mercado de capitales por recursos de capital.
- ↓ Apropiadas políticas para la medición y el control de riesgos financieros.

Oportunidades

- ↓ Profundización de sinergias comerciales con sus filiales internacionales.
- ↓ Expansión internacional que permite diversificar el riesgo país.
- ↓ Desarrollo de productos financieros diferenciados según el perfil del cliente.

Debilidades

- ↓ Menor eficiencia en gastos frente a sus pares.
- ↓ Rentabilidad menor que la de sus pares.
- ↓ Mayor sensibilidad de sus utilidades frente a variaciones en las condiciones de mercado.

Amenazas

- ↓ Fuerte competencia por márgenes en cartera comercial.
- ↓ La importancia sistémica del Banco en Colombia genera vulnerabilidad a fluctuaciones macroeconómicas adversas.
- ↓ Una eventual crisis de los sectores de la construcción y/o el comercio podría afectar la calidad de los activos del Banco por su nivel de exposición en la cartera comercial.

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del Calificado y la entrega de la información en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora fue aceptable. 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

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.

veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe."

5. CONTINGENCIAS

Al 31 de diciembre de 2013, el Banco registró acciones legales en contra con pretensiones aproximadas de \$261.000 millones (4,3% del patrimonio), las cuales tenían provisiones de \$9.312 millones. El Área Jurídica del Banco estima que más del 90% de las pretensiones tienen una probabilidad remota de fallo en contra. Las provisiones son contabilizadas cuando los procesos son fallados en primera instancia en contra del Banco, dependiendo del desarrollo procesal y teniendo en cuenta la opinión de los apoderados.

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.

7. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOP SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCOLOMBIA (Cifras en millones de pesos colombianos)						Investor Services S.A. s.r.l. Sociedad Calificadora de Valores				
BALANCE GENERAL	ANÁLISIS HORIZONTAL					ANÁLISIS VERTICAL				
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	Var. % dic-12 / dic-11	Var. % dic-11 / dic-10	Var. % dic-10 / dic-09	Var. % dic-13 / dic-12	Var. % dic-12 / dic-11
DISPONIBLE	5.396.769	3.957.198	6.559.033	5.479.747	10.531.820	-16,9%	62,2%	2,6%	19,1%	19,1%
INVERSIONES	8.816.474	8.967.972	8.143.168	11.462.877	12.633.103	40,8%	10,2%	23,6%	17,2%	17,2%
Negociables en títulos de deuda	1.893.201	1.368.578	2.439.626	6.261.353	6.757.044	157,6%	-8,3%	0,7%	7,6%	7,6%
Negociables en títulos participativos	275.340	216.057	255.384	260.702	347.832	5,6%	28,9%	22,7%	22,7%	22,7%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	846.990	1.068.650	743.514	499.752	276.209	-32,8%	-44,7%	5,2%	-7,7%	-7,7%
Disponibles para la venta en títulos participativos	1.204.252	1.293.136	1.388.037	1.865.164	3.190.654	20,1%	68,4%	32,0%	53,0%	53,0%
Hasta el vencimiento	2.347.632	2.045.016	1.745.236	2.714.058	2.653.755	55,6%	5,1%	54,0%	17,3%	17,3%
Derivados de transferencia	292.659	677.591	1.579.849	35.314	267.418	-97,8%	657,3%	169,4%	22,4%	22,4%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	24.789.981	32.812.678	41.843.868	50.830.603	66.582.498	21,5%	11,9%	17,8%	13,9%	13,9%
CARTERA DE CREDITOS NETA	24.789.981	32.812.678	42.005.857	51.069.553	67.190.262	21,6%	12,0%	17,1%	13,6%	13,6%
Cartera Comercial	20.219.430	29.258.924	31.636.211	38.377.769	41.966.843	21,3%	16,3%	12,2%	12,2%	12,2%
Cartera de Consumo	3.388.730	6.590.562	7.692.895	9.247.707	10.611.580	20,2%	14,7%	12,9%	11,6%	11,6%
Cartera Microcrédito	169.558	245.210	276.962	309.767	391.208	9,8%	28,9%	13,1%	17,1%	17,1%
Cartera Vivienda	2.509.404	2.483.312	3.992.097	5.143.564	6.556.454	29,0%	27,3%	34,3%	28,1%	28,1%
Provisiones de Cartera de Creditos	4.817.140	1.460.178	1.592.197	2.098.975	2.347.940	26,2%	16,9%	6,4%	12,9%	12,9%
Cartera Vencida	622.242	854.073	805.328	1.148.278	1.371.690	42,8%	19,6%	12,1%	13,7%	13,7%
OPERACIONES DE LEASING	-	153.113	148.211	142.584	129.442	-3,8%	-6,2%	23,9%	17,4%	17,4%
Leasing Comercial	-	101.780	111.185	101.645	84.059	-9,1%	-16,8%	24,2%	18,6%	18,6%
Leasing de Consumo	-	39.061	42.207	40.863	51.159	10,8%	9,5%	2,0%	-13,9%	-13,9%
Leasing Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	-23,9%	-23,9%
Provisiones Leasing	-	7.758	5.181	5.144	6.776	-0,7%	12,3%	35,3%	21,3%	21,3%
Leasing vendido	-	6.244	3.536	4.784	6.412	34,7%	34,6%	23,7%	18,0%	18,0%
Provisiones Componente Contratado	-	237.368	310.199	381.634	427.203	23,1%	11,2%	11,6%	9,6%	9,6%
Aceptaciones (Bancanías) e Instrumentos Fin. Derivados	209.952	180.658	740.870	772.917	574.776	4,3%	-25,6%	-10,7%	-21,8%	-21,8%
OTROS ACTIVOS	3.700.831	4.160.588	4.897.257	6.585.839	8.382.849	34,7%	42,3%	3,2%	18,0%	18,0%
Valorización Neta	1.668.460	2.640.825	2.481.262	2.914.088	3.210.433	18,4%	10,2%	15,7%	19,0%	19,0%
Derivados Financieros	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	0,0%	0,0%
Bienes cedidos en Leasing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	13,4%	13,6%	13,6%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-15,6%	-25,5%	-25,5%
Cuentas por cobrar	841.024	704.278	791.604	898.636	902.183	27,8%	-9,9%	-2,7%	-0,6%	-0,6%
Activos Diferidos	161.219	236.332	684.000	680.075	419.035	2,2%	-43,1%	-21,4%	-24,0%	-24,0%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	1.030.221	1.109.353	970.300	1.984.129	4.651.209	104,5%	141,5%	2,5%	47,1%	47,1%
Bienes Recibidos en Pago (Bafos)	118.449	119.568	68.335	112.456	138.543	21,3%	73,2%	15,8%	21,3%	21,3%
ACTIVOS	40.918.514	48.678.963	62.185.907	76.141.882	98.004.943	20,8%	10,8%	10,2%	13,1%	13,1%
Depositos y Estigilidades	27.474.385	28.997.394	37.091.638	47.687.898	65.813.210	29,1%	18,9%	17,4%	13,5%	13,5%
Cuentas Corrientes	6.129.567	7.533.234	6.137.207	9.492.583	11.765.584	16,7%	23,6%	21,8%	18,1%	18,1%
Ahorro	12.689.842	16.973.242	21.254.156	25.225.536	29.783.709	18,7%	18,1%	14,6%	16,6%	16,6%
CDT	7.572.636	6.663.722	6.781.620	12.204.561	13.314.245	80,0%	8,1%	19,7%	10,9%	10,9%
ODAT	453.894	95.657	24.521	23.297	34.168	-6,4%	49,6%	-14,9%	-37,1%	-37,1%
Otros	428.439	632.531	684.391	941.810	824.608	5,3%	-1,6%	14,8%	7,1%	7,1%
Creditos con otras Instituciones Financieras	1.770.297	4.157.015	5.364.443	3.018.117	8.152.512	-43,7%	253,3%	10,1%	28,9%	28,9%
Intercompra	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Creditos y descuentos	1.254.217	857.044	834.509	1.090.665	1.768.442	21,9%	62,3%	-1,4%	5,0%	5,0%
Exterior	200.481	1.668.370	2.878.097	1.126.514	6.503.487	460,8%	478,3%	-8,8%	62,2%	62,2%
Rendos	303.599	851.903	1.419.747	3.334	803.518	-99,8%	258,9%	163,3%	42,5%	42,5%
Interbancarios	12.600	361.690	172.000	795.704	14.000	362,6%	-98,2%	292,6%	-20,6%	-20,6%
Títulos de Deuda	2.573.345	4.072.387	6.046.254	6.411.335	8.426.720	17,0%	9,9%	22,9%	10,9%	10,9%
OTROS PASIVOS	2.079.487	2.091.143	2.378.340	2.707.341	2.860.659	13,9%	-1,0%	-3,7%	-2,9%	-2,9%
PASIVOS	33.947.107	40.861.985	53.560.110	63.640.733	77.576.843	19,2%	10,9%	10,2%	15,2%	15,2%
Capital Social	393.914	393.914	393.914	425.914	425.914	8,1%	0,0%	4,5%	11,1%	11,1%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	3.214.598	3.713.054	4.364.291	6.573.351	7.215.594	60,6%	9,6%	19,7%	22,2%	22,2%
Reservados	2.360.345	2.532.018	2.643.415	3.217.184	3.319.689	13,1%	3,2%	7,2%	3,5%	3,5%
Reservados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	34.553	28.067	15.968	28.023	16.493	75,5%	-41,1%	-0,3%	-0,6%	-0,6%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-68,5%	-68,5%
Resultado del Ejercicio	1.000.157	1.177.999	1.192.287	1.284.490	1.487.907	7,3%	14,3%	18,0%	1,3%	1,3%
PATRIMONIO	8.969.011	7.616.995	8.793.688	11.500.949	12.429.181	30,6%	8,1%	16,3%	15,8%	15,8%

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.

ESTADO DE RESULTADOS (P40)						ANÁLISIS HORIZONTAL			
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-11 / dic-12	Variación % Período dic-12 / dic-13	Variación % Sector dic-12 / dic-13
Cartera Comercial	2.087.637	1.677.438	1.910.433	2.554.618	2.740.066	33,7%	7,3%	-3,6%	0,3%
Cartera de Consumo	368.784	441.294	666.522	950.780	1.048.265	42,6%	10,3%	10,3%	9,1%
Cartera Microcrédito	31.049	43.507	49.465	57.741	63.670	16,7%	10,3%	12,0%	13,1%
Cartera de Vivienda	343.378	371.460	464.458	583.478	707.306	25,6%	21,2%	15,6%	16,0%
Leasing Comercial	-	11.362	14.651	63.134	91.712	330,9%	45,3%	16,0%	13,3%
Leasing Consumo	-	4.424	5.819	6.322	5.615	6,6%	-8,0%	-10,7%	-20,3%
Leasing Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	33,0%	-6,7%
Tarjetas de Crédito	349.402	269.427	390.057	530.959	597.514	30,1%	12,5%	16,4%	13,2%
Sobregiros	64.356	61.066	77.005	102.600	111.081	33,5%	6,1%	-4,7%	-4,5%
Cartera Redescotada (BR+Otras Eficaces)	152.102	62.158	66.752	84.403	105.004	26,4%	24,4%	-0,6%	-3,1%
Posiciones Activas Medo, Monetario y relacionadas	22.482	16.134	5.361	19.173	19.601	220,3%	14,1%	-30,7%	-24,6%
Operaciones de Descuento y Factoraje	18.826	12.125	15.435	21.750	23.467	41,0%	7,8%	30,0%	30,1%
Depósitos en Otras Entidades Financieras y BR	13.495	13.007	8.534	9.200	29.541	7,9%	220,6%	12,6%	19,0%
INGRESOS INTERESES	3.499.319	2.836.433	3.874.495	4.682.378	5.843.060	33,6%	11,3%	6,7%	6,6%
INGRESOS INTERESES POR MORA	157.220	135.264	119.632	142.750	165.968	23,4%	16,3%	13,2%	14,0%
Depósitos y Exigibilidades	1.105.053	650.120	805.168	1.254.747	1.370.015	55,6%	9,2%	0,3%	-0,6%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	152.438	68.364	125.268	199.179	199.136	35,0%	17,7%	-23,0%	-24,7%
Títulos de deuda	228.030	207.763	408.378	641.003	569.614	32,5%	5,3%	6,4%	10,1%
Otros	22.852	25.429	28.331	15.830	20.137	-44,1%	27,2%	1,6%	-12,5%
GASTO DE INTERESES	1.606.373	952.696	1.367.143	1.980.768	2.158.902	44,9%	9,0%	-0,1%	-3,5%
MARGEN NETO DE INTERESES	2.143.145	2.119.021	2.472.955	3.144.370	3.550.127	29,8%	12,5%	10,1%	12,5%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	6.185.100	8.540.203	8.771.995	8.290.365	10.821.043	-28,3%	73,7%	19,8%	29,3%
Valoración de Inversiones	522.180	335.470	418.109	608.722	400.032	48,6%	-34,3%	0,6%	-22,1%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	316.309	432.042	353.687	438.018	654.849	21,0%	53,0%	26,4%	36,2%
Liquidación por posiciones en corto en el mercado monetario	13.082	19.703	3.623	3.037	43.311	-13,8%	1328,3%	509,1%	629,6%
Servicios Financieros	1.191.847	1.284.351	1.416.976	1.506.319	1.650.631	6,3%	6,6%	7,4%	6,2%
Liquidación en Venta de Cartera	21.078	47.362	13.269	12.479	6.280	-4,4%	-57,7%	-36,4%	-40,1%
Otros	2.376.292	4.268.478	6.160.301	1.214.565	4.790.308	-78,5%	294,4%	-6,9%	77,6%
Operaciones a plazo, de contado y con Denegados	1.724.296	2.152.450	1.405.683	2.516.670	3.376.677	79,0%	34,1%	41,6%	36,1%
Leasing Financiero - Otros	-	339	357	551	676	54,1%	22,7%	19,8%	26,9%
Leasing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	6,4%	6,6%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	4.438.728	6.735.410	6.795.790	3.681.030	6.633.521	-41,4%	117,3%	26,2%	48,8%
Valoración Inversiones	-	-	-	-	-	-	-	107,2%	121,3%
Ingresos Venta Dividendo Inversiones	60.351	69.798	54.176	44.741	91.075	-17,4%	103,6%	90,2%	47,4%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	19.496	25.183	6.196	6.997	35.711	20,7%	410,4%	101,7%	133,0%
Servicios Financieros	249.869	269.291	320.148	358.778	448.364	12,1%	25,0%	13,8%	13,2%
Perdida en Venta de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	333,1%	333,6%
Otros	2.585.708	4.209.570	5.068.255	1.112.422	4.658.142	-78,1%	322,3%	-30,0%	68,6%
Operaciones a plazo, de contado y con Denegados	1.494.286	2.132.568	1.347.413	2.458.681	3.380.129	82,5%	37,5%	52,6%	42,5%
Leasing Operativo	-	-	-	-	83	-	-	6,9%	10,6%
Riesgo Operativo	-	-	-	-	17	-	-	682,1%	610,4%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	1.729.373	1.804.793	1.187.805	2.308.541	7.267.542	-16,8%	-1,8%	5,2%	-0,8%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	3.659.438	3.923.814	4.198.858	6.452.924	9.017.890	-24,0%	6,7%	6,1%	7,4%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	1.926.546	2.054.673	2.362.840	2.723.250	2.803.167	15,2%	2,9%	10,2%	7,3%
Personales y Honorarios	972.546	1.124.872	1.250.825	1.430.688	1.437.839	16,1%	-0,1%	7,4%	6,0%
Costos indirectos	954.001	929.801	1.112.015	1.292.562	1.365.328	15,3%	6,6%	12,8%	6,5%
Riesgo Operativo	8.971	11.821	11.015	14.243	12.108	23,6%	-15,0%	-3,1%	8,0%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACIÓN	570.892	148.020	268.283	781.750	603.692	194,4%	2,5%	17,7%	20,7%
Provisiones	1.768.633	1.391.455	1.383.157	1.842.911	2.218.516	33,2%	20,2%	3,9%	13,6%
Recuperación Generales	1.218.181	1.243.428	1.118.604	1.059.161	1.412.825	-5,2%	33,4%	-2,7%	9,9%
MARGEN OPERACIONAL	1.472.290	1.721.191	1.768.867	1.945.894	2.210.910	10,0%	13,8%	3,8%	3,0%
Depreciación y Amortizaciones	170.400	196.969	267.656	353.278	469.489	32,0%	32,9%	9,2%	18,8%
MARGEN OPERACIONAL NETO	1.301.890	1.524.122	1.501.211	1.592.616	1.741.421	6,0%	9,3%	2,9%	0,1%
Cuentas No operacionales	-2.314	-2.305	-14.502	-11.664	-48.839	-19,7%	328,0%	-40,2%	410,4%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	1.299.576	1.491.817	1.486.709	1.580.952	1.692.582	8,3%	7,0%	3,7%	-0,5%
Impuestos	299.426	313.938	295.242	296.483	223.699	0,4%	-24,5%	2,0%	1,3%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	1.000.150	1.177.879	1.191.467	1.284.469	1.468.883	7,7%	14,3%	3,7%	-1,1%

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 LARGO PLAZO

Esta calificación se aplica a instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un (1) año. Las escalas entre AA y CC pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

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

▫ **Grado de Inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
AA	La calificación AA indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
A	La calificación A indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BBB	La calificación BBB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

▫ **Grado de No Inversión o Alto Riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BB	La calificación BB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es limitada. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellos calificados en categorías inferiores.
B	La calificación B indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento.
CCC	La calificación CCC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
CC	La calificación CC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
D	La calificación D indica que el Emisor o Emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que BRC no cuenta con la información suficiente 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:

▣ **Grado de Inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 1+	La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
BRC 1	La calificación BRC 1 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
BRC 2+	La calificación BRC 2+ indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 2	La calificación BRC 2 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es satisfactoria. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 3	La calificación BRC 3 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

▣ **Grado de no Inversión o Alto Riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 4	La calificación BRC 4 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
BRC 5	La calificación BRC 5 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
BRC 6	La calificación BRC 6 indica que el Emisor o Emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que BRC no cuenta con la información suficiente 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.