

## **NEWS LETTER BRC**

### **1. Novedades**

**Periodo:**  
**Enero 2011 – marzo 2011**

#### **Novedades:**

- Nota al mercado de capitales del primer trimestre (Pág. 1)
- Créditos sindicados – metodología de calificación.

#### **Calificaciones iniciales:**

Emisores y/o emisiones a quienes el comité técnico de BRC les asignó una calificación inicial en el primer trimestre de 2011. (Pág. 2)

#### **Cambios en calificaciones:**

BRC presenta cuales calificaciones en revisiones periódicas y/o extraordinarias tuvieron un cambio en la escala de calificación o en la tendencia de la misma, es decir, perspectivas o creditwatch a la calificación. (Pág. 2)

#### **Calificaciones que se mantuvieron:**

Emisores y emisiones que en revisiones periódicas o extraordinarias conservaron su calificación de riesgo. (Pág. 6)

- ✓ BRC a través de la sección "Análisis y Notas de Interés" de la página Web publicó una nota al mercado de capitales sobre la situación actual de la cartera de créditos del sector bancario en Colombia:

Entre diciembre de 2009 y 2010, las distintas modalidades de cartera incrementaron su ritmo de crecimiento anual con excepción de la de vivienda (gráfico 3). La cartera de créditos bruta del sector bancario en Colombia aumentó el 23,1% en el último año. Los segmentos de mayor dinamismo fueron el comercial y el de consumo, que crecieron el 28,8% y 18,8%, respectivamente, y representan el 64,2% y 26,6% del total de la cartera. Por su parte, el segmento de vivienda que participa con el 6,8% del total a diciembre de 2010, decreció 0,1% por un proceso de titularización por un monto de \$2.4 billones en el mes de diciembre de 2010, pese a que la tasa de crecimiento anual promedio de enero a noviembre fue de 18,1%.

Si bien la calidad de la cartera ha mejorado en todas las modalidades, el mejor desempeño está en el segmento de consumo, como aparece en los gráficos 4 y 5. No obstante, BRC considera que el favorable dinamismo reciente de la cartera bruta de consumo podría traducirse en mayores índices de morosidad en el mediano plazo (más de un año), como históricamente ha ocurrido luego de periodos en los que se registran altos volúmenes de desembolsos (2007: 40%)

Lo invitamos a conocer el documento completo haciendo *click* [aquí](#).

- ✓ Los Créditos Sindicados pueden ser una alternativa a las emisiones de Renta Fija y el **fondeo** no se debe restringir a recursos de los bancos: las carteras colectivas y los fondos de capital privado pueden y deben participar.

Ante la baja expectativa de nuevas emisiones de deuda de renta fija realizadas este año, que ya no se acercan ni a la mitad de los más de cuatro billones colocados en iguales trimestres del 2009 y 2010, los bancos están efectuando múltiples créditos sindicados para suplir las necesidades de financiamiento de grandes corporaciones y proyectos de infraestructura a tasas realmente competitivas.

Con el fin de brindarle una mayor liquidez hacia un posible segundo mercado de estos créditos, es importante que estas operaciones estructuradas cuenten con una opinión de un tercero independiente. Para esto, BRC realiza la calificación a los créditos sindicados de instituciones financieras que es una extensión a la de riesgo crediticio de emisiones en el mercado de capitales. Sirve para evaluar la capacidad de pago que tendrían las entidades y los fondos o carteras como prestamistas y aporta así, en la búsqueda de una facilidad crediticia sindicada y mayor profundización y transparencia en estos mercados. Es una alternativa más que les permitirá a las bancas de inversión o comerciales valorar ésta aproximación porque en efecto, la calificación adiciona liquidez al pagaré de la deuda para futuras ventas o titularización del mismo.

Encuentre más información de la metodología en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

## 2. Calificaciones iniciales otorgadas durante el primer trimestre de 2011:

Tabla 1. Calificaciones iniciales primer trimestre de 2011

Sector	Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE		
			Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
Sector Financiero = 2	2DA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS DEL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS Y/O SUBORDINADOS HASTA POR \$1 BILLÓN DEL BANCO DE OCCIDENTE	Bonos	17/02/2011	AAA	
	CARTERA COLECTIVA CERRADA POR COMPARTIMENTOS ACTIVAL - COMPARTIMENTO ARRENDAMIENTO OPERATIVO ADMINISTRADA POR CORREVAL S.A.	EGP	17/02/2011	G a-	
Sector Público = 8	INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DEL VALLE DEL CAUCA - INFIVALLE	Emisor	03/03/2011	BBB+	BRC2
	UNIVERSIDAD DEL ATLANTICO	Capacidad de Pago	11/01/2011	BB-	
	E.S.E. HOSPITAL NÁN RESTREPO GÓMEZ DE URRAO	Capacidad de Pago	15/02/2011	B+	
	INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA DE ENVIGADO -IUE-	Capacidad de Pago	11/01/2011	BB	
	E.S.E HOSPITAL LA CRUZ	Capacidad de Pago	01/03/2011	B	
	CENTRO DE SALUD DE FUNES E.S.E.	Capacidad de Pago	10/02/2011	BB+	
	DEUDA ASOCIADA AL PROYECTO DE IMPLEMENTACIÓN Y CONSTRUCCIÓN DEL SISTEMA ESTRATÉGICO DE TRANSPORTE PÚBLICO DE PASAJEROS -SETP - PARA LA CIUDAD DE MONT	Capacidad de Pago	15/03/2011	BBB	
DEUDA ASOCIADA AL PROYECTO DE IMPLEMENTACIÓN Y CONSTRUCCIÓN DEL SISTEMA ESTRATÉGICO DE TRANSPORTE PÚBLICO DE SANTA MARTA ADMINISTRADA POR SETP SANTA M	Capacidad de Pago	15/03/2011	BB		
<b>Total Calificaciones Iniciales = 10</b>					

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de enero – 31 marzo de 2011. Cálculos BRC. **EGP:** Eficacia en la Gestión de Portafolios y **na:** no aplica.

## 3. Calificaciones que cambiaron durante el primer trimestre de 2011:

### a) Cambios en el nivel de calificación:

Tabla 2. Cambios en el nivel de calificación – primer trimestre de 2011

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE				CALIFICACIÓN ANTERIOR		
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
HELM COMISIONISTA DE BOLSA S.A. (ANTES HELM SECURITIES)	Contraparte	RP	24/03/2011	AA+	na	30/03/2010	AA PP	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA LAZOS - CARTERA CON COMPARTIMENTOS	Fondos, Global	RP	03/03/2011	F AAA / 3	BRC1+	04/03/2010	F AAA / 2	BRC1+
PORTAFOLIO DE INVERSIONES DE SEGUROS DE RIESGOS PROFESIONALES SURAMERICANA S.A.	Fondos, Global	RP	29/03/2011	F AAA / 2+	BRC1+	30/03/2010	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA OCCIVALOR ADMINISTRADA POR CASA DE BOLSA S.A.	Fondos, Global	RE	10/03/2011	F AAA / 3	BRC1	16/09/2010	F AAA / 2	CWD BRC1
DISTRITO DE BARRANQUILLA	Capacidad de pago	RP	18/01/2011	BBB+	na	16/04/2010	BB+ PP	na
FORO HIDRICO DE BARRANQUILLA	Capacidad de pago	RP	11/01/2011	BB- CWN	na	15/01/2010	BB	na

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de enero – 31 marzo de 2011. Cálculos BRC. **RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **CWD:** Creditwatch en Desarrollo; **CWN:** Creditwatch Negativo; **PP:** Perspectiva Positiva y **na:** no aplica. Las calificaciones de los Fondos y/o Carteras colectivas muestran el nivel de seguridad global del fondo por medio de la estimación de su capacidad para limitar el riesgo de pérdida y preservar el valor del capital. Se analizan el riesgo de crédito y de mercado asumido, y las políticas que se tienen en torno a estos aspectos. Así mismo se ponderan la gestión de riesgos ejercida, los niveles de control y la estabilidad de la administración.

Descripción de los fundamentos de los cambios de calificación aprobados por el Comité Técnico de BRC. Para mayor información puede hacer click en (Ver documento completo).

**Contraparte – Helm Comisionista de Bolsa (antes Helm Securities).** Se aumentó la calificación de contraparte de AA (Doble A) perspectiva positiva a AA+ (Doble A más) ([Ver documento completo](#))

- ✓ El incremento de la calificación de Helm Comisionista de Bolsa se fundamenta en la consolidación de su estrategia de diversificación de ingresos y crecimiento, cuyos resultados se han hecho evidentes de forma consistente durante los últimos dos años. Así mismo, se destaca que durante los últimos diez años a través de las diferentes condiciones de mercado la Firma ha demostrado una muy buena capacidad de generación de comisiones y

utilidad neta. De igual forma, la calificación incorpora las buenas prácticas de gobierno corporativo implementadas al interior de la Organización, el bajo nivel de apalancamiento (inferior a 1) y los adecuados niveles de liquidez y solvencia con relación al tamaño de la operación y el apetito por riesgo.

**Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Lazos - Cartera con Compartimentos.** Se mantuvo la calificación de F AAA en riesgo de crédito y de BRC 1 en riesgo administrativo y operacional y se disminuyó la calificación en riesgo de mercado de 2 a 3. ([Ver documento completo](#))

- ✓ La calidad crediticia de la Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Lazos continuó siendo excelente durante el periodo analizado. Esto es resultado de la

diversificación por emisores y la participación superior al 95% de inversiones calificadas en AAA en el portafolio. Sin embargo, la continua disminución en el valor del Fondo y del soporte de liquidez (inversiones realizables a menos de 30 días), así como el incremento en el indicador de duración generó una mayor vulnerabilidad a cambios en las condiciones de mercado.

**Fondos, Global – Portafolio de Inversiones de Seguros de Riesgos Profesionales Suramericana S.A.** Se mantuvo la calificación de F AAA en riesgo de crédito y de BRC1 en riesgo administrativo y operacional y se aumentó la calificación en riesgo de mercado de 2 (dos) a 2+ (Dos más).  
([Ver documento completo](#))

- ✓ La creciente e importante participación de las inversiones al vencimiento mitiga parcialmente la vulnerabilidad de las negociables y disponibles para la venta por incrementos en las tasas de interés, lo que resulta en una menor sensibilidad a las variaciones de las condiciones del mercado del portafolio agregado de inversiones de Suramericana. Esto a su vez pone de manifiesto la intención del administrador de limitar la vulnerabilidad del portafolio a cambios en las condiciones de mercado y la búsqueda de coberturas naturales ante el panorama actual de la economía que está enmarcado por incrementos de la curva de rendimiento.

**Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta Occivalor administrada por Casa de Bolsa S.A.** Se mantuvo la calificación de F AAA en riesgo de crédito y de BRC1 en riesgo administrativo y operacional y se disminuyó la calificación en riesgo de mercado de 2 a 3, retirando el creditwatch en desarrollo.  
([Ver documento completo](#))

- ✓ En la calificación inicial de Occivalor, BRC asignó un CreditWatch en desarrollo al riesgo de mercado por la expectativa de que las modificaciones al reglamento pudieran ocurrir en los siguientes seis meses. Teniendo en cuenta que el Calificador radicó una nueva propuesta ante la Superintendencia Financiera en el mes de enero de 2011 y que no existe certeza respecto al tiempo que tome la aprobación y ejecución de dichas modificaciones, el Comité Técnico de BRC Investor Services SCV retiró el CreditWatch en desarrollo en la presente revisión extraordinaria.
- ✓ La Calificadora seguirá el proceso de aprobación del cambio en el prospecto y su posterior implementación en la estrategia de gestión del activo y del pasivo de Occivalor. En este sentido, es posible anticipar que la modificación al reglamento de la Cartera conlleve un incremento en la relación riesgo-retorno del portafolio, asociada al aumento en el máximo plazo promedio ponderado de las inversiones. En cuanto a la estructura de clientes, un mayor monto mínimo para la vinculación podrá generar un cambio en el perfil de los adherentes.

**Capacidad de pago, Ley 819 de 2003 – Distrito de Barranquilla.** Se aumentó la calificación de BB+ (doble B más) perspectiva positiva a BBB (Triple B).  
([Ver documento completo](#))

- ✓ El grado de inversión de la calificación asignada está sustentado en la consolidación de los resultados que la Administración actual ha obtenido en materia de ingresos, control de gastos y cumplimiento del pago de sus obligaciones. Lo anterior se deriva de políticas y medidas implementadas, orientadas a fortalecer institucionalmente a la ciudad, hechos que han restablecido la solidez económica y financiera del Municipio. A esto es importante agregar la implantación de un modelo gerencial, el cual está enfocado hacia la sostenibilidad y autogobernabilidad del Distrito de Barranquilla.

**Capacidad de pago – Foro Hídrico de Barranquilla.** Se disminuyó la calificación de BB (doble B) a doble BB- (doble B menos) y se otorgó un creditwatch negativo.  
([Ver documento completo](#))

- ✓ El Foro Hídrico de Barranquilla – en adelante FHB mantiene el riesgo de liquidez identificado en la calificación inicial de enero de 2010, producto de los altos compromisos de pago con los contratistas de obras de inversión social, adquiridos durante 2007 por \$117.000 millones.
- ✓ El flujo de caja hace evidente esta situación al pasar de un saldo promedio mensual de \$328 millones en 2008 a un déficit estimado de efectivo de \$-11.621 millones al finalizar 2010. Esto es explicado por la insuficiencia de recursos operacionales para cubrir las obligaciones de vigencias anteriores, las cuales incluyen un alto costo de financiación (en promedio 30,9% efectivo anual).
- ✓ El Creditwatch negativo está asociado con la necesidad de reestructurar la totalidad del pasivo con sus contratistas. Si esta negociación no es lograda y ejecutada en el corto plazo, la capacidad de atender puntualmente el servicio de la deuda podría verse comprometida, lo que continuaría afectando la calificación asignada.

## b) Cambios en asignación de "Perspectiva" ó "Creditwatch" a calificaciones vigentes:

Una "perspectiva" se asigna a la calificación de una emisión de deuda a largo plazo y evalúa un cambio potencial. La "perspectiva" tiene un período de tiempo más largo que la lista creditwatch, e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas para la calidad del crédito. Una "perspectiva" no es necesariamente el paso anterior a un cambio de calificación o a una lista creditwatch.

Una calificación aparece en la lista de creditwatch cuando un evento o desviación de una tendencia esperada, ha ocurrido o se espera que ocurra, requiriéndose información adicional para tomar una acción en cuanto a la calificación.

Tanto las "perspectivas" como el creditwatch pueden ser "positivas", lo que indica que la calificación puede aumentar o mantenerse; o "negativas" lo que indica que la calificación puede bajar o mantenerse. "En Desarrollo" es usada para aquellas situaciones inusuales en las que las consecuencias de determinados eventos futuros son tan inciertas que la calificación podría potencialmente aumentar, mantenerse o bajar.

En la siguiente tabla se muestra cuales de las calificaciones otorgadas por el Comité Técnico en el primer trimestre de 2011 se les asignó, retiró o modificó una perspectiva o un creditwatch. Se precisa que la asignación de perspectivas y creditwatch no son cambios en el nivel de calificación.

**Tabla 3. Cambios en asignación de perspectiva o creditwatch – primer trimestre de 2011**

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE				CALIFICACIÓN ANTERIOR		
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
ALIANZA VALORES S. A.	Contraparte	RP	22/02/2011	AA- PP	na	21/09/2010	AA-	na
CORRECOL S.A.	Contraparte	RP	15/03/2011	AA- PP	na	16/03/2010	AA-	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SUMAR -POR COMPARTIMENTOS	Fondos, Global	RP	04/03/2011	F AAA / 2	BRC1+	14/09/2010	F AAA / 2	CWD BRC1+
INSTITUTO PARA EL DESARROLLO DE ANTIOQUIA -IDEA-	Emisor	RP	25/01/2011	A+ PP	BRC1	19/08/2010	A+	CWP BRC1
HOSPITAL DEL QUINDIO SAN JUAN DE DIOS	Capacidad de Pago	RP	08/03/2011	BB+ PP	na	16/03/2010	BB+	na
<b>Total Calificaciones = 5</b>								

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de enero – 31 marzo de 2011. Cálculos BRC. **RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **PP:** Perspectiva Positiva; **CWP:** Creditwatch Positivo; **CWD:** Creditwatch en Desarrollo y **na:** no aplica. Las calificaciones de los Fondos y/o Carteras colectivas muestran el nivel de seguridad global del fondo por medio de la estimación de su capacidad para limitar el riesgo de pérdida y preservar el valor del capital. Se analizan el riesgo de crédito y de mercado asumido, y las políticas que se tienen en torno a estos aspectos. Así mismo se ponderan la gestión de riesgos ejercida, los niveles de control y la estabilidad de la administración.

## c) Calificaciones que i) Por no contar con suficiente información en la revisión de la calificación les fue asignada la escala (E) y ii) Contando con nueva información pasan de (E) a otro nivel de calificación:

**Tabla 4. Calificaciones con E (Sin suficiente información para calificar) - primer trimestre de 2011**

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE				CALIFICACIÓN ANTERIOR		
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE POPAYAN S.A E.S.P-EMTEL	Capacidad de Pago	RE	17/02/2011	BBB	na	26/08/2010	E	na
<b>Total Calificaciones = 1</b>								

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de enero – 31 marzo de 2011. Cálculos BRC.

**Contraparte – Alianza Valores S.A.** Se otorgó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación en AA- (doble A menos).  
([Ver documento completo](#))

- ✓ El mantenimiento de la calificación de Alianza Valores y la asignación de la Perspectiva Positiva está fundamentado en la menor variabilidad de sus ingresos en comparación con sus pares; una disminución del nivel de apalancamiento a niveles cercanos a los del sector y al de su grupo comparable; el mejoramiento del indicador de VaR/patrimonio técnico y la exitosa incursión en la administración de carteras colectivas que alcanzaron un valor de \$134.876 millones.

**Contraparte – Correcol S.A.** Se asignó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación en AA- (doble A menos).  
([Ver documento completo](#))

- ✓ Uno de los principales aspectos que fundamentan la calificación de Correcol es la consistente y creciente generación de comisiones y utilidades, las cuales durante los últimos tres años han demostrado su sostenibilidad a pesar de la fuerte competencia y de la desaceleración del crecimiento económico. De igual forma, los avances a nivel tecnológico le han permitido tener un mayor control sobre las áreas de su actividad, así como dar el soporte adecuado a la Compañía sin exponerla a riesgos reputacionales u operativos.
- ✓
- ✓ La asignación de la perspectiva positiva a Correcol considera la mejora en la diversificación por ramos,

compañías de seguros, clientes y corredores. Correcol deberá propender para que las inversiones en tecnología y el desarrollo de la propuesta de valor se materialicen y deriven en resultados positivos en términos de mejoras en la rentabilidad en comparación con los presentados por sus pares y en la eficiencia de los procesos de la Empresa.

**Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta Sumar por Compartimentos.** Se retiró el creditwatch en desarrollo y se mantuvo la calificación de F AAA /2 en riesgo de crédito y mercado y de BRC1+ en riesgo administrativo y operacional. [\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ En la revisión extraordinaria de septiembre de 2010, BRC asignó un CreditWatch en desarrollo al riesgo de mercado y al riesgo de crédito, por la expectativa sobre los posibles cambios en el perfil de riesgo de la nueva Cartera Sumar, resultante de la fusión de las tres Carteras.
- ✓ Al cierre de diciembre de 2010, el valor de los activos administrados por Sumar y las unidades muestran crecimiento sostenido, el portafolio presenta menor concentración en los emisores y la exposición al riesgo ante variaciones en las tasas de interés es similar a su grupo de pares comparables con la misma calificación de riesgo de mercado.
- ✓ Por este motivo, el Comité Técnico de BRC toma la decisión de retirar el CreditWatch en desarrollo a la calificación de riesgo de mercado y riesgo de crédito de Sumar. Sin embargo, el coeficiente de variación y el indicador de duración de la Cartera fusionada fueron mayores a los presentados en el 2009, lo cual podría afectar los resultados de Sumar ante un alza en las tasas de interés por un cambio en la política monetaria del emisor. Al respecto, la Calificadora continuará atenta a su evolución en el mediano plazo.

**Emisor – Instituto para el Desarrollo de Antioquia – IDEA.**

Se eliminó el creditwatch positivo, se asignó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación en A+ (A más). [\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ En el último trimestre el IDEA recibió \$289.723 millones, equivalentes a USD \$165 millones (de un total de USD \$200 millones) correspondientes a la suscripción del acuerdo con EPM para la operación de la Hidroeléctrica Pescadero Ituango. Estos recursos serán utilizados en la recuperación de las capitalizaciones realizadas desde el año 2008 a Hidro-Ituango, por valor de \$244.295 millones, en la creación de una reserva adicional de cartera por \$25.000 millones y en ofrecer mayor cantidad de créditos. Como consecuencia de la recepción estos recursos la Entidad presenta un aumento importante en los indicadores de capital, margen de rentabilidad neta y liquidez, entre octubre de 2009 y 2010.
- ✓ La perspectiva positiva está asociada con la adición de recursos recibidos de la operación con EPM, hecho que se traduce en mayor liquidez, en una mejora en la posición de capital y en el aumento de su capacidad para

responder ante sus obligaciones, aun teniendo en cuenta los actuales deterioros de cartera.

**Capacidad de Pago – Hospital del Quindío San Juan de Dios.** Se otorgó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación de BB+ (doble B más). [\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ La perspectiva positiva para el Hospital está sustentada en la consolidación del Plan Estratégico de la actual administración, el bajo nivel de deuda por adquirir y el incremento significativo de la rentabilidad.
- ✓ El cumplimiento del Plan Estratégico para el periodo 2009-2012 fue de 83,54% a diciembre de 2010, superior en un 33,54% a lo planeado inicialmente.

#### 4. Calificaciones que en revisiones periódicas o extraordinarias realizadas durante el primer trimestre de 2011 se mantuvieron sin cambio respecto a la última revisión:

Tabla 5. Calificaciones que se mantuvieron - primer trimestre de 2011

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
PRIMERA EMISIÓN SINDICADA BONOS CORONA	Bonos	RP	29/03/2011	AA+	na
SEGUNDA EMISIÓN SINDICADA BONOS CORONA	Bonos	RP	29/03/2011	AA+	na
SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2005 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.	Bonos	RE	17/03/2011	AAA	na
TERCERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2005 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.	Bonos	RE	17/03/2011	AAA	na
CUARTA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2009 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	Bonos	RE	17/03/2011	AAA	na
BONOS DE DEUDA PÚBLICA INTERNA EPM TELECOMUNICACIONES S.A. E.S.P	Bonos	RP	01/02/2011	AAA	na
PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS DE INTERBOLSA S.A.	Bonos	RP	20/01/2011	AA+	na
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS BANCO DAVIVIENDA	Bonos	RE	17/02/2011	AAA	na
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS SUBORDINADOS BANCO DAVIVIENDA	Bonos	RE	17/02/2011	AA+	na
TIPS A E-10	Titularizaciones	RP	08/02/2011	AAA	na
TIPS B E-10	Titularizaciones	RP	08/02/2011	A+	na
TIPS MZ E-10	Titularizaciones	RP	08/02/2011	BBB	na
TIPS PESOS A E-14	Titularizaciones	RP	24/03/2011	AAA	na
TIPS PESOS B E-14	Titularizaciones	RP	24/03/2011	AA	na
TIPS PESOS MZ E-14	Titularizaciones	RP	24/03/2011	BBB	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO FITICODAD	Titularizaciones	RP	01/03/2011	AAA	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO NOTAS CODAD	Titularizaciones	RP	01/03/2011	AAA	na
TÍTULOS EMITIDOS POR EL PATRIMONIO AUTÓNOMO TÍTULOS HOMECENTER	Titularizaciones	RP	25/01/2011	AAA	na
BANCO AGRARIO	Emisor	RP	17/03/2011	AAA	BRC1+
BANCO AV VILLAS	Emisor	RP	29/03/2011	AAA	BRC1+
DANN REGIONAL	Emisor	RE	08/02/2011	A+	BRC2+
HSBC COLOMBIA S.A.	Emisor	RP	10/03/2011	AAA	BRC1+
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DE SANTANDER - IDESAN	Emisor	RP	25/01/2011	BBB	BRC2
BBVA COLOMBIA S. A.	Emisor	RP	10/03/2011	AAA	BRC1+
SCOTIABANK COLOMBIA S.A. (ANTES THE ROYAL BANK OF SCOTLAND COLOMBIA S.A.)	Emisor	RP	24/03/2011	AAA	BRC1+
TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.	Contraparte	RP	22/02/2011	AAA	na
FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	Contraparte	RP	03/02/2011	AAA	na
GLOBAL SEGUROS DE VIDA S.A.	Fortaleza Financiera	RP	27/01/2011	A+	na
SEGUROS DE VIDA SURAMERICANA S.A.	Fortaleza Financiera	RP	27/01/2011	AAA	na
SEGUROS GENERALES SURAMERICANA S.A.	Fortaleza Financiera	RP	27/01/2011	AAA	na
FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A.	CAP	RP	17/02/2011	P AAA	na
FIDUCIARIA DE OCCIDENTE S.A.	CAP	RP	03/02/2011	P AAA	na
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL BALANCEADO CONSERVADOR (ANTES FVP PORVENIR)	Fondos, Global	RP	10/02/2011	F AAA / 3	BRC1+
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL ALTA LIQUIDEZ	Fondos, Global	RP	22/02/2011	F AAA / 2+	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA OCCIBONOS	Fondos, Global	RP	22/02/2011	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA OCCIRENTA	Fondos, Global	RP	15/02/2011	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA OCCITESOROS	Fondos, Global	RP	15/02/2011	F AAA / 3	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ÓPTIMO	Fondos, Global	RP	03/03/2011	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA FIDUGOB -POR COMPARTIMENTOS	Fondos, Global	RP	29/03/2011	F AAA / 2	BRC1+
FPO PORVENIR MODERADO (ANTES FPO PORVENIR)	Fondos, Global	RP	13/01/2011	F AAA / 2+	BRC1+
FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO DE LARGO PLAZO PORVENIR (ANTES FONDO DE CESANTÍAS PORVENIR)	Fondos, Global	RP	10/02/2011	F AAA / 2	BRC1+
EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DE SOPÓ -EMERSOPÓ-	Capacidad de Pago	RP	01/02/2011	B+	na
EMPRESAS PÚBLICAS DE AMAGÁ S.A. E.S.P -EPAMA-	Capacidad de Pago	RP	24/03/2011	B+	na
E.S.E SALUD DEL TUNDAMA	Capacidad de Pago	RP	10/02/2011	BBB	na
EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS DEL MUNICIPIO DEL CARMEN DE VIBORAL - LA CIMARRONA E.S.P. -	Capacidad de Pago	RP	18/01/2011	BB	na
ENVICARNICOS EICE	Capacidad de Pago	RP	03/02/2011	B+	na
ENVIASEO E.S.P.	Capacidad de Pago	RP	17/03/2011	BB	na
MUNICIPIO DE ENVIGADO	Capacidad de Pago	RP	29/03/2011	AA	na

**Total Calificaciones = 48**

Fuente: [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de enero – 31 de marzo de 2011. Cálculos BRC.

**RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **CAP:** Calidad en la Administración de Portafolios y **na:** no aplica. Las calificaciones de los Fondos y/o Carteras colectivas muestran el nivel de seguridad global del fondo por medio de la estimación de su capacidad para limitar el riesgo de pérdida y preservar el valor del capital. Se analizan el riesgo de crédito y de mercado asumido, y las políticas que se tienen en torno a estos aspectos. Así mismo se ponderan la gestión de riesgos ejercida, los niveles de control y la estabilidad de la administración.

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de News Letter de BRC Investor Services S.A., publicada en nuestra página Web y enviada a sus afiliados al sistema de novedades de calificaciones es bajo la advertencia de que su contenido es informativo e ilustrativo. La presente información no pretende ser una recomendación u opinión para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor.