

## **NEWS LETTER BRC**

---

**Periodo:**  
**Abril 2011 – Junio 2011**

### **Novedades:**

- Nota al mercado de capitales del segundo trimestre (Pág. 1)

### **Calificaciones iniciales:**

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

### **Cambios en calificaciones y/o en su tendencia:**

Encuentre las calificaciones otorgadas en revisiones periódicas o extraordinarias que 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 mantienen su calificación de riesgo. (Pág. 6)

### **1. Novedades**

- ✓ A través de la sección “Análisis y Notas de Interés” de la página Web de BRC, la Calificadora presenta documentos de investigación. Para el segundo trimestre del 2011 las notas al mercado de capitales fueron sobre: Colombia, aún más atractiva para la banca internacional:

Los bancos internacionales han tenido presencia en Colombia por más de tres décadas, periodo en el que, luego de la denominada colombianización de la banca de los 70s, se han realizado en forma activa adquisiciones, ventas e integraciones.

Los bancos internacionales para hacer exitosa su operación en Colombia han contado con diferentes ventajas competitivas y comparativas que continúan respaldando su potencial de crecimiento.

Otras de las ventajas para las empresas multinacionales con filial en Colombia y para las locales que hacen negocios en América Latina y otras fronteras, es que pueden aprovechar la experiencia y presencia de estos bancos a nivel internacional, junto con sus capacidades globales para ofrecer soluciones financieras adaptadas a sus necesidades en otros países.

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

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

Tabla 1. Calificaciones iniciales segundo trimestre de 2011

Sector	Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE		
			Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
Sector Público = 9	BONOS UNE 2011	Bonos	05/04/2011	AAA	na
	UNE EPM TELECOMUNICACIONES S.A.	Emisor	09/06/2011	AAA	na
	EVAS-ENVIAMBIENTALES S.A. E.S.P	Capacidad de Pago	10/05/2011	CCC	na
	INDEPORTES ATLÁNTICO	Capacidad de Pago	26/06/2011	BBB	na
	EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DE SABANA DE TORRES - ESPUSATO E.S.P.	Capacidad de Pago	28/06/2011	BB	na
	AGUAS DEL NORTE ANTIOQUEÑO S.A. ESP	Capacidad de Pago	14/04/2011	BB-	na
	EMPRESA DISTRIBUIDORA DEL PACÍFICO S.A. E.S.P. DISPAC	Capacidad de Pago	05/05/2011	BB	CWD
	E.S.E HOSPITAL FRANCISCO LUIS JIMÉNEZ MARTÍNEZ DE CAREPA	Capacidad de Pago	10/05/2011	B	na
INSTITUCIÓN UNIVERSITARIA COLEGIO MAYOR DE ANTIOQUIA	Capacidad de Pago	23/06/2011	BB-	na	
Sector Financiero = 3	FIDUAGRARIA	Contraparte	12/04/2011	AA+	na
	CARTERA COLECTIVA ABIERTA POR COMPARTIMENTOS OLIMPIA COMPARTIMENTO OLIMPIA I	Fondos, Global	19/05/2011	F AAA	BRC1
	CARTERA COLECTIVA ABIERTA FIDULIQUIDEZ, ADMINISTRADA POR FIDUCIARIA POPULAR S.A.	Fondos, Global	09/06/2011	F AAA / 2	BRC1+
<b>Total Calificaciones Iniciales = 12</b>					

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de abril – 30 junio de 2011. Cálculos BRC. CWD: Creditwatch en Desarrollo y na: no aplica.

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

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

Tabla 2. Cambios en el nivel de calificación – segundo 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		
PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS DEL FIDEICOMISO ESTACIONES METROLINEA LTDA	Bonos	RE ↓	05/05/2011	A-	CWD	na	04/11/2010	AA-	CWD	na
BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ GIRARDOT	Bonos	RP ↓	12/05/2011	A-	CWN	na	21/12/2010	A	CWD	na
SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT SERIE A	Bonos	RP ↓	12/05/2011	A-	CWN	na	21/12/2010	A	CWD	na
SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT SERIE B	Bonos	RP ↓	12/05/2011	BBB-		na	21/12/2010	BBB		na
TÍTULOS PARTICIPATIVOS ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS	Titularizaciones	RP ↑	16/06/2011	i AAA		na	17/06/2010	i AA+	PP	na
TÍTULOS FIDEICOMISO CONSTRUCLINICAS	Titularizaciones	RP ↓	02/06/2011	BB+	CWN	na	12/05/2011	AA	CWN	na
BANCAMÍA S.A.	Emisor	RP ↑	14/04/2011	AA		BRC1	16/04/2010	A+		BRC2+
LEASING BOLIVAR S.A.	Emisor	RP ↑	09/06/2011	AA		BRC1	22/06/2010	AA-		BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA HELM VALOR POR HELM COMISIONISTA DE BOLSA S.A.	Fondos, Global	RE ↑	31/05/2011	F AAA / 2		BRC1	24/08/2010			BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA RENTA TOTAL DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV RENTA TOTAL)	Fondos, Global	RE ↓	14/04/2011	F AAA / 5		BRC1	17/08/2010	F AAA / 4	CWD	BRC1
<b>Total Calificaciones = 10</b>										

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de abril – 30 junio 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).

**Bonos - Primera Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Estaciones Metrolinea Ltda.** Se disminuyó la calificación de AA- (doble A menos) a A- (A menos) y se mantuvo el creditwatch negativo. (Ver documento completo)

- ✓ En 2010, cuando se otorgó la calificación inicial, el proyecto tenía presupuestado que por lo menos 360 mil personas al día utilizaran el sistema, nivel que se alcanzaría en diciembre de ese mismo año. Después de 15 meses de

funcionamiento, la demanda real alcanza solamente 55.245 pasajes diarios vendidos (15,3% de lo estimado), un comportamiento inferior al de otros sistemas de transporte masivo del país y por debajo de los escenarios de tensión más ácidos aplicados al modelo financiero.

- ✓ Una variable fundamental de riesgo ponderada inicialmente era la fecha de entrada en operación del sistema, la cual se cumplió satisfactoriamente en febrero de 2010. A pesar de este avance, en los últimos 6 meses se han presentado problemas de implementación importantes en materia de rutas, número de buses operando y coordinación entre los diferentes actores.

**Bonos - Bonos Ordinarios Fideicomiso Concesión Autopista Bogotá Girardot.**

**Bonos Segunda Emisión Bonos Ordinarios Fideicomiso Concesión Autopista Bogotá-Girardot Serie A y Serie B**

Se disminuyó la calificación de los bonos de A (A sencilla) creditwatch en desarrollo a A- (A menos) creditwatch negativo.

[\(Ver documento completo Bonos\)](#)

[\(Ver documento completo Bonos segunda emisión\)](#)

- ✓ Los compromisos propuestos y adquiridos por la Concesión y por el Fideicomiso han venido cumpliéndose de acuerdo con los tiempos definidos en la Adenda al prospecto, brindándole a la estructura de los Bonos una solidez operativa y una combinación de mecanismos de control que permiten mitigar parcialmente los riesgos legales, financieros, administrativos y conflictos de interés presentados en el último año.
- ✓ Existen aspectos latentes e importantes que actualmente implican un mayor riesgo para el normal desarrollo del proyecto de la Concesión Autopista Bogotá-Girardot S.A. (en adelante el Proyecto o la Concesión) y que están relacionados especialmente con temas: legales y regulatorios en cuanto a la posibilidad de una caducidad del contrato, y financieros concernientes a la necesidad de adelantar el descuento de las vigencias futuras del Gobierno Nacional estipuladas en los Conpes 3535 y 3632 y alcanzar en octubre de 2011 la estructura de capital requerida en la Adenda al prospecto. La incertidumbre que generan estos aspectos son el principal fundamento para la baja de calificación de los Bonos.

**Titularización - Títulos Participativos Estrategias Inmobiliarias.**

Se aumentó la calificación de i AA+ perspectiva positiva a i AAA.

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ Desde la emisión del primer tramo en el mes de febrero de 2007, los títulos participativos han mostrado una consistencia y evolución positiva en su valor, en el incremento de su liquidez secundaria -dado el creciente número de inversionistas- y han generado rendimientos recurrentes como resultado de una composición robusta de flujos y contratos de arrendamiento de largo plazo con arrendatarios de buena calidad crediticia que reducen la fluctuación y volatilidad de los ingresos.

**Titularización - Títulos Fideicomiso Construcción**

Se disminuyó la calificación de AA a BB+ y se mantuvo el creditwatch negativo.

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ Sumado a la restricción en el acceso a los estados financieros y de gestión de Saludcoop, es importante destacar que tal como lo menciona la Superintendencia Nacional de Salud, la distorsión en la información contable, es una de las mayores limitantes para realizar un análisis consistente, confiable y profundo de la real situación financiera de la Entidad. La Calificadora considera que cualquier análisis o prospectiva acerca de la Compañía, no permite anticipar con certeza su evolución en el corto o mediano plazo.

**Emisor – Bancamía S.A.** Se aumentó la calificación de A+ (A más) a AA (Doble A) en largo plazo y de BRC 2+ (Dos más) a BRC 1 (uno) en el corto plazo.

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ Bancamía consolida dos años de operación y, particularmente durante el último año, logró avances notorios en términos de posicionamiento de mercado, diversificación de sus fuentes de financiamiento, equilibrio financiero y cumplimiento de la ejecución presupuestal, con un adecuado control del gasto operativo. De igual forma, se destaca la buena calidad de la cartera durante una etapa de expansión de su operación y el mantenimiento del respaldo y soporte de sus accionistas a la estrategia de consolidación del Banco. Los anteriores factores, junto con los progresos en aspectos operacionales y de gestión de riesgos frente a la calificación inicial, sustentan la presente mejora en las calificaciones de Bancamía.

**Emisor – Leasing Bolívar S.A. Compañía de Financiamiento.** Se incrementó la calificación de AA- (doble A menos) a AA (doble A) en el largo plazo y mantuvo BRC 1 en el corto plazo.

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ La calificación asignada a Leasing Bolívar pondera su larga trayectoria en la financiación de vehículos, así como la fortaleza patrimonial, el adecuado nivel de solvencia y el respaldo y las sinergias de las que se beneficia por pertenecer al Grupo Empresarial Bolívar, ya que estas apalancan y soportan parte de su operación y crecimiento proyectado.
- ✓ La estrategia que ha llevado a cabo Leasing Bolívar para mejorar la calidad de cartera y revertir su deterioro ha sido exitosa, si bien a marzo de 2011 los niveles aún son mayores que los del sector y sus pares comparables. Aunque la administración ha logrado demostrar que está en capacidad de sortear los problemas del pasado, hacia adelante es importante que las medidas adoptadas se sigan reflejando en un adecuado control de sus indicadores de calidad y cobertura de cartera.

**Fondos, Global - Cartera Colectiva Abierta Helm Valor por Helm Comisionista de Bolsa S.A.**

Se otorgó la calificación de F AAA / 2 en riesgo de crédito y mercado y se mantuvo la de riesgo administrativo y operacional en BRC 1.

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ La Cartera Colectiva Abierta Helm Valor inició operaciones el 4 de octubre de 2010. La estrategia inicial de inversión está concentrada en mantener liquidez distribuyendo los recursos en cuentas de ahorros, carteras colectivas y en repos y simultáneas con contrapartes y activos autorizados.
- ✓ En el primer semestre la Cartera mantuvo un crecimiento favorable y constante en el valor de los recursos administrados, iniciando con un promedio en el primer mes de \$258 millones y cerrando a marzo de 2011 con \$23.630 millones. El crecimiento acelerado de la Cartera por el inicio de operaciones, además de la participación mayoritaria del 76% de aportes de personas jurídicas, resultó en una volatilidad trimestral del valor de la Cartera del 16,3% (enero – marzo 2011).

**Fondos, Global - Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Renta Total de Profesionales de Bolsa (Fv Renta Total).** Se mantuvo la calificación de riesgo de crédito en F AAA y en BRC 1 la de riesgo administrativo y operacional y disminuyó la de riesgo de mercado de 4 a 5. ([Ver documento completo](#))

- ✓ En el último año, la estrategia de inversión de Renta Total ha sido más exigente por el reducido monto de los activos administrados, cercano al límite de liquidación.
- ✓ La disminución de los retornos a niveles inferiores a los registrados por el mercado, con algunos periodos de decrecimiento del valor de la unidad, y acompañados de una alta volatilidad limitó la gestión comercial, situación que incrementó las concentraciones de valor de sus inversionistas. Estos aspectos reflejan un perfil de riesgo de mercado más alto y sustentan la disminución de la calificación.

### 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 periodo 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 segundo 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 – segundo 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
SERFINANSA S.A.	Emisor	RP ↑	16/06/2011	AA- PP	BRC1	17/06/2010	AA-	BRC1
INSTITUTO DE FINANCIAMIENTO, PROMOCIÓN Y DESARROLLO DE MANIZALES INFIMANIZALES	Emisor	RP ↑	12/05/2011	A PP	BRC2+	02/12/2010	A	BRC2+
TÍTULOS FIDEICOMISO CONSTRUCLÍNICAS	Titularizaciones	RE ↓	12/05/2011	AA CWN	na	10/06/2010	AA	na
EMPRESA MUNICIPAL DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO DE FUNZA - EMAAF E. S. P. -	Capacidad de Pago	RP ↑	28/04/2011	A- PP	na	07/09/2010	A-	na
UNIVERSIDAD DE PAMPLONA	Capacidad de Pago	RP ↑	05/05/2011	BB- PN	na	06/05/2010	BB-	na
MUNICIPIO DE PASTO	Capacidad de Pago	RP ↑	02/06/2011	BBB+ PP	na	03/06/2010	BBB+	na
EMPRESA DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO DE YOPAL E.I.C.E. E.S.P. EAAAY	Capacidad de Pago	RE ↓	14/06/2011	B+ CWN	na	23/11/2010	B+	na
<b>Total Calificaciones = 7</b>								

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de abril – 30 junio 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.

**Emisor – Serfinansa S.A.** Se otorgó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación en AA- (doble A menos) en largo plazo y en BRC 1 en corto plazo. ([Ver documento completo](#))

- ✓ La calificación de Serfinansa está fundamentada, entre otros aspectos, en la fortaleza patrimonial de Olímpica S.A., su accionista mayoritario, así como en las sinergias comerciales y operativas con éste, cuyos beneficios apalancan su plan estratégico de crecimiento y robustecen su balance general. Por esta razón, en la medida en que Olímpica continúe incrementando su área

de influencia, puede ser previsto el crecimiento de las operaciones del Calificado con una buena capacidad para asumir el riesgo de crédito al cual se encuentra expuesto.

- ✓ La asignación de la perspectiva positiva a Serfinansa considera la inversión en recurso humano e infraestructura tecnológica para el fortalecimiento de sus procesos de originación, seguimiento y cobranza, la revisión de su estructura organizacional y los esfuerzos de la presente administración encaminados a fortalecer el gobierno corporativo y la segregación de funciones entre las diferentes áreas. De igual forma, vincula la

continuidad del respaldo patrimonial, comercial y operativo de Supertiempos y Droguerías Olímpica para apalancar la capacidad de la Financiera de responder por sus obligaciones ante escenarios de tensión. Para que la perspectiva positiva se materialice en una mejora de la calificación, Serfinansa deberá mostrar la consolidación de su estrategia comercial con una evolución favorable en los indicadores de calidad y cobertura de su activo, comparable con los de Compañías calificadas en escala superior.

**Emisor – Instituto de Financiamiento, Promoción y Desarrollo de Manizales - Infimanizales** Se asignó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación en A (A sencilla).

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ A diferencia de otros infis, Infimanizales opera bajo el esquema de holding empresarial. Su fortaleza y solidez patrimonial están reflejadas en un nivel de solvencia del 63%, en promedio, en los últimos cuatro años (2007–2010). Esto le ha permitido respaldar adecuadamente a sus compañías, tanto operacional como financieramente, y crear, impulsar y apalancar el desarrollo social y económico en Manizales.

**Titularización - Títulos Fideicomiso Construcción.**

Se otorgó un creditwatch negativo a la calificación AA en largo plazo.

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ El comité Técnico de BRC Investor Services, decidió asignar Creditwatch Negativo teniendo presente que el activo subyacente del presente proceso de titularización corresponde a los documentos de crédito (Contratos de promesa de compraventa) pactado entre Construcción y SaludCoop EPS. Dado que con la información disponible a la fecha no se puede precisar el impacto que tendrá la intervención de SaludCoop en el cumplimiento del pago oportuno del servicio de la deuda de los Títulos Fideicomiso Construcción, la calificadora en el proceso de revisión periódica, que ya se encuentra en curso, incorporará y analizará elementos adicionales de información tanto pública como la remitida por las partes involucradas en el presente proceso.

**Capacidad de Pago – Empresa Municipal de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Funza - EMAAF E.S.P.-** Se asignó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación de A- (A menos).

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ La EMAAF E.S.P. presentó resultados positivos en materia administrativa, financiera y operacional en los últimos dos años. De un lado, la Gerencia hizo un esfuerzo con la adquisición de un nuevo software para mejorar la calidad de la información que provee a los entes de control, lo que le ha permitido cumplir con todos los requerimientos y solucionar las contingencias del pasado; de otro lado, su Plan Estratégico ha tenido un cumplimiento del 90% en el último año.
- ✓ En materia financiera, el control de costos y gastos favoreció el margen neto, el cual pasó de 3,4% en 2009 a 13,9% en 2010, retomando los niveles de años anteriores. Además, operativamente disminuyeron los costos asociados con el servicio de aseo y mejoraron el recaudo del 79% al 87% en el mismo periodo.

**Capacidad de Pago – Universidad de Pamplona.** Se otorgó una perspectiva negativa y se mantuvo la calificación de BB- (Doble B menos).

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ Los ingresos misionales de la Universidad de Pamplona, han registrado una disminución de 9,5% al pasar de \$42.286 millones a \$38.271 millones entre 2009 y 2010. Esto es consecuencia de un menor número de alumnos matriculados, indicador que decrece al 10,2% promedio semestral desde el año 2008, dado que el índice de deserción de estudiantes es del 16,4% mayor al promedio presentado por las instituciones de educación superior públicas (11,7%). Para compensar esta dinámica la Rectoría incluyó dentro de su plan estratégico la necesidad de fortalecer las actividades misionales de la universidad, concentrándose especialmente en el departamento de Norte de Santander.

**Capacidad de Pago – Municipio de Pasto.** Se asignó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación de BBB+ (Triple B más).

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ La perspectiva positiva asignada está basada en la consolidación de las medidas implementadas para mejorar el recaudo tributario, lo cual permitió obtener el mayor crecimiento de los últimos tres años (18,25%); en el satisfactorio nivel de cumplimiento del Plan de Desarrollo 2008-2011 (90%) y en los buenos resultados de las políticas de control de los gastos de funcionamiento.
- ✓ En materia tributaria, la Administración Municipal realizó importantes esfuerzos para dinamizar el recaudo de sus principales rentas con resultados satisfactorios en 2010. De mantenerse estas políticas, el Municipio tendría una mayor flexibilidad financiera al reducir su dependencia de los recursos del Sistema General de Participaciones.

**Capacidad de Pago – Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Yopal E.I.C.E. E.S.P. EAAAY.** Se otorgó un creditwatch negativo a la calificación de B+ (B más).

[\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ El CreditWatch Negativo propuesto obedece al impacto significativo que tuvo la ola invernal en el municipio. Las lluvias ocasionaron derrumbes y fisuras en la infraestructura vial de Yopal y causó la destrucción de la Planta de Tratamiento de Agua Potable, lo que generó la interrupción indefinida de la prestación del servicio. BRC anticipa una difícil situación financiera para la Empresa, ya que deberá realizar las inversiones para recuperar los activos productivos y las redes.
- ✓ La Calificadora no cuenta con información suficiente para cuantificar la pérdida de ingresos asociada a la ausencia de la prestación del servicio de acueducto, el incremento no presupuestado de costos y gastos, y la financiación adicional que deberá adquirir la Empresa para retomar su operación. Sin embargo, anticipa un deterioro en su rentabilidad, una reducción de la liquidez y posiblemente el aumento del endeudamiento para realizar las inversiones necesarias en activos fijos.

- 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) - segundo 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
FORO HIDRICO DE BARRANQUILLA	Capacidad de Pago	RE ↓	10/06/2011	E	na	11/01/2011	BB-	CWN
DEPARTAMENTO DE BOLÍVAR	Capacidad de Pago	RE ↓	03/05/2011	E	na	23/12/2010	B+	na
*PROGRAMA DE VALORIZACIÓN POR BENEFICIO GENERAL DE BARRANQUILLA ADMINISTRADO POR DISTRITO DE BARRANQUILLA	Capacidad de Pago	RP ↓	09/06/2011	E	na	10/06/2010	B	CWD
<b>Total Calificaciones = 3</b>								

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de abril – 30 junio de 2011. Cálculos BRC.

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

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

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
BONOS GG FINANDINA IX EMISIÓN	Bonos	RP	12/04/2011	AA+	na
PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS BOGOTÁ	Bonos	RP	24/05/2011	AAA	na
BONOS BANCOLEX S.A. 2007	Bonos	RP	17/05/2011	AAA	na
BONOS ORDINARIOS DAVIVIENDA 2008	Bonos	RP	21/06/2011	AAA	na
BONOS ORDINARIOS PATRIMONIO AUTONOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2008-1	Bonos	RP	20/04/2011	AA+	na
CUARTA EMISION DE BONOS ORDINARIOS 2009 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	Bonos	RE	19/05/2011	AAA	na
SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2005 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.	Bonos	RE	19/05/2011	AAA	na
TERCERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2005 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.	Bonos	RE	19/05/2011	AAA	na
PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2010 FINANDINA	Bonos	RP	07/06/2011	AA+	na
EMISIÓN DE TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN FIDEICOMISO FLUJO DE CAJA CODAD	Titularizaciones	RP	05/04/2011	AA-	na
TIP PALMERO	Titularizaciones	RP	12/05/2011	BBB	na
TIPS PESOS A E-7	Titularizaciones	RP	28/04/2011	AAA	na
TIPS PESOS B E-7	Titularizaciones	RP	28/04/2011	A+	na
TIPS PESOS MZ E-7	Titularizaciones	RP	28/04/2011	BBB-	na
TÍTULOS PICHICHÍ EXPORTA	Titularizaciones	RP	26/05/2011	A+	na
TIPS PESOS A E-15	Titularizaciones	RP	23/06/2011	AAA	na
TIPS PESOS B E-15	Titularizaciones	RP	23/06/2011	AA	na
TIPS PESOS C E-15	Titularizaciones	RP	23/06/2011	BB+	na
TIPS PESOS MZ E-15	Titularizaciones	RP	23/06/2011	A-	na
BANCO SANTANDER	Emisor	RP	13/05/2011	AAA	BRC1+
BANCOLOMBIA S.A.	Emisor	RP	19/04/2011	AAA	BRC1+
BANCO DE BOGOTÁ S.A. PANAMÁ	Emisor	RP	19/05/2011	AAA	BRC1+
BANCO DE OCCIDENTE (PANAMÁ) S.A.	Emisor	RP	19/05/2011	AAA	BRC1+
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DE RISARALDA INFIDER	Emisor	RP	26/04/2011	BBB+	BRC2
BANCO FINANDINA S.A. (ANTES FINANDINA S.A. COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO)	Emisor	RP	12/04/2011	AA+	BRC1+
HSBC FIDUCIARIA	Contraparte	RP	19/05/2011	AAA	na
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	Contraparte	RP	24/05/2011	AAA	na
FIDUDAVIVIENDA	Contraparte	RP	21/06/2011	AAA	na
SANTANDER INVESTMENT TRUST	Contraparte	RP	26/04/2011	AAA	na
DAVIVALORES S.A. COMISIONISTA DE BOLSA	Contraparte	RP	26/04/2011	AA+	na
SEGUROS DE RIESGOS PROFESIONALES SURAMERICANA S.A.	Fortaleza Financiera	RP	14/04/2011	AAA	na

Continúa...



Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
HSBC FIDUCIARIA	CAP	RP	19/05/2011	P AAA	na
FIDUCIARIA BANCOLOMBIA S.A.	CAP	RP	24/05/2011	P AAA	na
FIDUDAVIENDA	CAP	RP	17/05/2011	P AAA	na
CORREDORES ASOCIADOS	CAP	RP	09/06/2011	P AA+	na
SANTANDER INVESTMENT TRUST	CAP	RP	28/04/2011	P AAA	na
PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS	EGP	RP	16/06/2011	G aaa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MINIMO DE PERMANENCIA DAVIPLUS (ANTES FCE DAVIPLUS)	Fondos, Global	RP	31/05/2011	F AAA / 3	BRC1+
FPV DAFUTURO DE FIDUDAVIENDA	Fondos, Global	RP	26/05/2011	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA INTERES DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV INTERES)	Fondos, Global	RP	23/06/2011	F AAA / 2+	BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA HSBC FIDUCIARIA (ANTES FCO OPEN)	Fondos, Global	RP	31/05/2011	F AAA / 2+	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA MULTIESCALA 60 DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV ESCALA 60)	Fondos, Global	RP	26/05/2011	F AAA / 2+	BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SUPERTRUST DE SANTANDER INVESTMENT TRUST (ANTES FCO SUPERTRUST)	Fondos, Global	RP	20/04/2011	F AAA / 2+	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA POR COMPARTIMIENTOS FIDURENTA	Fondos, Global	RP	24/05/2011	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA CONSOLIDAR DE FIDUDAVIENDA (ANTES FCE CONSOLIDAR)	Fondos, Global	RP	26/05/2011	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SUPERIOR FIDUCIARIA DAVIENDA S.A.	Fondos, Global	RP	28/06/2011	F AAA / 2+	BRC1+
FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO CORTO PLAZO PORVENIR	Fondos, Global	RP	30/06/2011	F AAA / 1	BRC1+
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS MULTIOPCIÓN OPCIÓN PLAN FUTURO (ANTES FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PLAN FUTURO)	Fondos, Global	RE	23/06/2011	F AAA / 2+	BRC1+
EMPRESA DE OBRAS SANITARIAS DE SANTA ROSA DE CABAL EMPOCABAL E.S.P.	Capacidad de Pago	RP	12/05/2011	BBB+	na
ÁREA METROPOLITANA DE BARRANQUILLA	Capacidad de Pago	RE	02/06/2011	BB	na
UNIVERSIDAD FRANCISCO DE PAULA DE SANTANDER OCAÑA	Capacidad de Pago	RP	30/06/2011	BB+	na
EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DE CAJICÁ - EPC - S.A. E.S.P.	Capacidad de Pago	RP	26/04/2011	B+	na
BOGOTA DISTRITO CAPITAL	Capacidad de Pago	RP	24/05/2011	AAA	na
<b>Total Calificaciones = 53</b>					

Fuente: [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de abril – 30 de junio de 2011. Cálculos BRC.

**RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **CAP:** Calidad en la Administración de Portafolios, **EGP:** Eficacia en la Gestión 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.