

**NEWS LETTER
BRC
No 7**

Tercer trimestre de 2009

Elaborado por:

Sandra Devia Gutierrez
sdevia@brc.com.co



BRC Investor Services S.A. S C V
An Affiliate of Moody's Investors Service, Inc. —

Calle 98 No 22-64, Oficina 1001
Bogotá D.C., Colombia
Teléfono: (571) 236 2500
Fax: (571) 622 4919
www.brc.com.co

Contenido **Pág.**

1. Novedades BRC.....	1
-----------------------	---

Acerca de las calificaciones otorgadas por el Comité Técnico de BRC Investor Services an Affiliate of Moody's Investors Service (en adelante BRC) entre el 1° de julio y 30 de septiembre de 2009, encuentre:

2. Calificaciones iniciales	2
3. Cambios en calificaciones.....	3
4. Calificaciones que se mantuvieron.....	6

1. Novedades BRC

i) Reflexiones sobre la Responsabilidad Social Empresarial (RSE) y su relación con las buenas prácticas de Gobierno Corporativo (GC).

*Consulte más sobre nuestra
Clasificación de Gobierno Corporativo¹*

Resulta interesante apreciar el creciente interés mundial por temas relacionados con la Responsabilidad Social Empresarial (RSE). Así, se ha podido ver la frecuente realización de Foros, Congresos y Simposios nacionales e internacionales y la reiterada aparición de publicaciones en diversos idiomas sobre este asunto que nos atañe a todos.

Es claro que esta dinámica comienza a tomar un vigoroso impulso a partir del lanzamiento del Global Compact en el 2001, reforzada por la publicación del Libro Verde de la Comunidad Económica Europea al año siguiente, así como los reportes de sostenibilidad ya obligatorios desde el 2004 en países como Francia, y posteriormente la Norma ISO 26000 de RSE.

De igual manera, los Códigos de Buen Gobierno Corporativo inspirados en los Principios y Directrices señaladas por la Organización Económica para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OECD) desde el comienzo de los años 90, desarrollan un capítulo relativo a los Grupos de Interés y Responsabilidad Social de las organizaciones, estos son, clientes, consumidores, comunidades, trabajadores, accionistas, inversionistas, proveedores, acreedores,

¹ Ir: http://www.brc.com.co/inicio.php?Id_Categoria=298

contratistas, Municipios y Estados (tanto del orden nacional como internacional) y entidades del ámbito público como del privado.

En efecto, este capítulo de los Códigos de Buen Gobierno Corporativo identifica a los diferentes grupos de interés de cada organización, especificando y estableciendo los derechos y garantías que la empresa debe otorgarles con el objetivo de interactuar armónicamente con todos y cada uno de los Grupos de Interés identificados. Estos lineamientos de RSE en los Códigos de Buen Gobierno, se traducen en elementos para una gestión responsable en lo ambiental, el respeto por los derechos humanos tanto de Grupos de Interés Interno (*Insiders*) como Externo (*Outsiders*), el reconocimiento de la Propiedad Intelectual y los Derechos de Autor, las políticas anti-soborno, así como los procedimientos para garantizar que la información por medios electrónicos responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, área denominada *e-governance*. Ser socialmente responsables tampoco significa sólo cumplir a cabalidad con compromisos jurídicos sino también ir más allá de este cumplimiento, atendiendo con mayor atención la inversión en el capital humano, el entorno y en las relaciones con todos los interlocutores de la organización empresarial.

En este sentido, la RSE y el GC contribuyen mancomunadamente a administrar el cambio necesario en la organización y en su entorno, conciliando el desarrollo social con el aumento de la competitividad nacional y regional. Como puede verse, estas recomendaciones de RSE de los Códigos de Buen Gobierno van mucho más allá de simples políticas de altruismo, caridad pública, limosna casual, mecenazgo y/o de inversión social representada en contribuciones dinerarias a personas o comunidades.

De esta forma, se viene pregonando que una organización no puede sustentar buenas prácticas de Gobierno Corporativo sino demuestra ser responsable socialmente. Así, RSE y GC van íntimamente ligados en el desafío de tener empresas sostenibles, competitivas y perdurables. Del buen equilibrio entre la dimensión interna de la RSE y la dimensión externa de la RSE en las organizaciones, y de su coherencia con las prácticas de Gobierno Corporativo en una organización, depende en últimas la generación de confianza para todos los grupos de interés, condición fundamental para una convivencia estable y armónica entre productores y consumidores.

José Vargas, Consultor Externo para Clasificación de Gobierno Corporativo (CGC) de BRC Investor Services an Affiliate of Moody's Investors Service y catedrático universitario.

2. Calificaciones Iniciales

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
PRIMERA EMISION BONOS ORDINARIOS DE CFC GIROS Y FINANZAS S.A.	Bonos *	CI	15/07/09	AA-	na
PROGRAMA DE BONOS ORDINARIOS 2009 BANCO POPULAR	Bonos	CI	20/08/09	AAA	na
SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2005	Bonos	CI	15/09/09	AAA CWN	na
TIPS PESOS A E-12	Titularizaciones	CI	28/07/09	AAA	na
TIPS PESOS B E-12	Titularizaciones	CI	28/07/09	AA	na
TIPS PESOS MZ E-12	Titularizaciones	CI	28/07/09	BBB-	na
BOLSA Y RENTA S.A.	CAP	CI	29/07/09	P AA	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA BONOS BYR	Fondos, Global	CI	27/08/09	F AAA / 4 / BRC2+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA LIQUIDEZ BYR	Fondos, Global	CI	27/08/09	F AAA / 3 / BRC2+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA FIDUEXCEDENTES	Fondos, Global	CI	10/09/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
EMPRESA DE TELECOMUNICACIONES DE POPAYAN S.A E.S.P-EMTEL	Capacidad de Pago	CI	27/08/09	A	na
GILAT COLOMBIA S.A E.S.P.	Capacidad de Pago	CI	12/08/09	B+	na
GILAT NETWORKS COLOMBIA S.A E.S.P.	Capacidad de Pago	CI	12/08/09	B+	na
GILAT SATELLITE NETWORKS COLOMBIA S.A E.S.P.	Capacidad de Pago	CI	12/08/09	B+	na
IPSOFACTUM S.A. E.S.P	Capacidad de Pago	CI	13/08/09	BB-	na
EDATEL S.A. E.S.P	Capacidad de Pago	CI	20/08/09	AA	na
TELEBUCARAMANGA S.A. E.S.P.	Capacidad de Pago	CI	27/08/09	A	na
EMPRESA DE RECURSOS TECNOLOGICOS S.A. E.S.P	Capacidad de Pago	CI	17/09/09	BBB-	na
CORPORACION AUTONOMA REGIONAL DE FRONTERA NORORIENTAL CORPONOR	Capacidad de Pago	CI	20/08/09	BB+	na
CORPORACION AUTONOMA REGIONAL DE SANTANDER CAS DE SANTANDER	Capacidad de Pago	CI	15/07/09	BB	na
METRO CALI S.A.	Capacidad de Pago	CI	15/07/09	BB-	na
UNIVERSIDAD NACIONAL ABIERTA Y A DISTANCIA - UNAD	Capacidad de Pago	CI	30/07/09	BBB	na
METROPOLITANA DE COMUNICACIONES S.A. E.S.P. - METROTEL	Capacidad de Pago	CI	06/08/09	BBB	na
E.S.E SANTIAGO DE MALLAMA	Capacidad de Pago	CI	25/09/09	BB+	na
MUNICIPIO DE TUNJA	Capacidad de Pago	CI	28/08/09	A-	na
UNIDAD CENTRAL DEL VALLE DEL CAUCA - UCEVA	Capacidad de Pago	CI	25/09/09	B+	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de julio – 30 septiembre de 2009. Cálculos BRC.

CAP: Calidad en la Administración de Portafolios y na: no aplica. * Calificación otorgada en Revisión periódica

3. Cambios en Calificaciones:

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE				CALIFICACIÓN ANTERIOR		
		Tipo de Revisión	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
CASA NACIONAL DEL PROFESOR - CANAPRO	Emisor	RE	11/09/2009	E	E	10/02/09	BBB	BRC3
CFC CONFINANCIERA	Emisor	RP	17/09/2009	AA PN	BRC1	13/03/09	AA	BRC1
CFC INTERNACIONAL	Emisor	RP	23/07/2009	AA- CWD	BRC2+	24/07/08	AA	BRC2+
DANN REGIONAL	Emisor	RP	09/07/2009	AA CWN	BRC2+	17/07/08	AA	BRC2+
LEASING DE OCCIDENTE	Emisor	RE	15/09/2009	AAA CWN	BRC1+	16/04/09	AAA	BRC1+
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2005	Bonos	RE	15/09/2009	AAA CWN	na	16/04/09	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2006	Bonos	RE	15/09/2009	AAA CWN	na	16/04/09	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2007	Bonos	RE	15/09/2009	AAA CWN	na	16/04/09	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2008	Bonos	RE	15/09/2009	AAA CWN	na	16/04/09	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2009	Bonos	RE	15/09/2009	AAA CWN	na	02/03/09	AAA	na
BONOS SUBORDINADOS LEASING DE OCCIDENTE 2006	Bonos	RE	15/09/2009	AA+ CWN	na	16/04/09	AA+	na
BONOS II EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA	Bonos	RP	13/08/2009	AA+	na	20/02/09	AAA CWN	na
FIDUAGRARIA	CAP	RP	20/08/2009	P AA+	na	02/03/09	P AA+	CWD
FIDUCIARIA COLMENA S.A.	CAP	RP	17/09/2009	P AA PP	na	19/09/08	P AA	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA K-DEUDA PUBLICA (ANTES FV K-DEUDA PUBLICA)	Fondos, Global	RP	24/09/2009	F AAA / 5 / BRC1	na	23/04/09	F AAA / 5 / BRC1	CWD
CARTERA COLECTIVA ABIERTA RENTAFÁCIL (ANTES F.C.O COLMENA)	Fondos, Global	RE	02/07/2009	F AAA / 3 / BRC1	na	19/09/08	F AA+ / 3 / BRC1	na
HOSPITAL UNIVERSITARIO DE LA SAMARITANA	Capacidad de Pago	RP	17/09/2009	A+	na	19/09/08	AA-	na
MUNICIPIO DE ENVIGADO	Capacidad de Pago	RE	03/09/2009	AA	na	05/06/09	E	na
MUNICIPIO DE VALLEDUPAR	Capacidad de Pago	RE	03/09/2009	BB+ CWN	na	25/06/09	BB+	na
DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA	Capacidad de Pago	RP	13/08/2009	AA+	na	20/02/09	AAA CWN	na
UNIVERSIDAD DE PAMPLONA	Capacidad de Pago	RE	03/09/2009	BB+ CWN	na	14/05/09	E	na
MERTULUA	Capacidad de Pago	RP	06/08/2009	CC	na	19/03/09	E	na
HOSPITAL UNIVERSITARIO DEPARTAMENTAL DE NARIÑO E. S. E.	Capacidad de Pago	RP	27/08/2009	E	na	28/08/08	BBB+	na
EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DE PAMPLONA - EMPOPAMPLONA S.A. E.S.P	Capacidad de Pago	RP	30/07/2009	E	na	31/07/08	BB	na
DEPARTAMENTO DEL NORTE DE SANTANDER	Capacidad de Pago	RP	24/09/2009	E	na	28/11/08	A-	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de julio – 30 septiembre de 2009. Cálculos BRC. **RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **PP:** Perspectiva Positiva; **PN:** Perspectiva Negativa; **CWN:** Creditwatch Negativo; **CWD:** Creditwatch en Desarrollo; **CAP:** Calidad en Administración de Portafolios; **EGP:** Eficacia en la Gestión de Portafolios; **E:** Sin suficiente información para calificar y **na:** no aplica.

A continuación una breve descripción de los fundamentos de los cambios de calificación del Comité Técnico de BRC:

Emisor – CFC Confinanciera². Se otorgo una Perspectiva Negativa a la calificación de largo plazo (AA Doble A) y de corto plazo de BRC1 (uno).

- ✓ La Perspectiva Negativa fue asignada como resultado de los niveles alcanzados en el indicador de calidad¹ de cartera tanto por vencimiento como por riesgo CD y E que muestran un mayor deterioro que el registrado por el agregado del sector y su Peer Group. No obstante, la velocidad con que el indicador ha venido deteriorándose durante el 2009 es menor al registrado durante el 2008 permaneciendo en niveles levemente superiores a los registrados en diciembre del año pasado.

Emisor – CFC Internacional³. Se disminuyó la calificación de largo plazo de AA (Doble A) a AA- (Doble A menos), se mantuvo la de corto plazo en BRC2+ y se otorgó un Creditwatch en Desarrollo.

- ✓ La disminución de la calificación se fundamenta principalmente en el evidente deterioro presentado en la calidad de la cartera total tanto por vencimiento

como por nivel de riesgo CDE y la marcada disminución de los índices de rentabilidad. Los principales indicadores financieros y de calidad de la cartera de la Entidad reflejan que existe una desviación importante con respecto al sector y al grupo comparable que exponen a la compañía a un nivel de riesgo crediticio consistente con la nueva calificación asignada.

- ✓ La asignación del Creditwatch en Desarrollo se explica por el proceso de venta de la entidad por parte de su principal accionista FOGADE y a la imposibilidad de anticipar las estrategias del nuevo accionista en cuanto orientación comercial de la compañía, perfil de riesgo asumido en el desarrollo de la operación, entre otros aspectos.

Emisor – Dann Regional⁴. Se otorgó un Creditwatch Negativo a la calificación de largo plazo AA (Doble A) y de corto plazo BRC2+ (dos más).

- ✓ El CreditWatch Negativo encuentra parte de su fundamento en la estrategia cambiante de Dann Regional durante los últimos cinco años, por lo cual se hace necesario un constante seguimiento a los resultados de su nuevo enfoque de negocio en términos financieros y especialmente en calidad del portafolio de créditos. Lo anterior cobra relevancia ante el menor crecimiento de las colocaciones y los efectos de la desaceleración económica que han venido ejerciendo

² http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-5-FOR-06%20R1_E_II_CONFINANCIERA_RP_09.pdf

³ http://www.brc.com.co/archivos/FI5_FO_009_FISA_RP_09.pdf

⁴ http://www.brc.com.co/archivos/FI5_FO_07_II_09_DANN%20REGI_ONAL_RP_09.pdf

presión sobre los indicadores de cartera del agregado de establecimientos de crédito.

Emisor – Leasing de Occidente⁵, Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2005⁶, Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2006⁷, Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2007⁸, Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2008⁹ y Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2009¹⁰. Se otorgó un Creditwatch negativo a la calificación AAA (Triple A) en largo plazo. **Bonos Subordinados Leasing de Occidente 2006¹¹.** Se otorgó un Creditwatch negativo a la calificación AA+ (Doble A más) en largo plazo.

✓ La asignación del CreditWatch Negativo se encuentra fundamentado en la consistente desmejora de los indicadores de calidad y cubrimiento por riesgo (C, D y E) y por vencimiento del portafolio de créditos de Leasing de Occidente, los cuales se alejan de los presentados por establecimientos de crédito con la máxima calificación.

✓ **Bonos – Segunda Emisión de Deuda Pública Departamento de Cundinamarca¹² y Capacidad de Pago – Departamento de Cundinamarca¹³.** Se disminuyó la calificación de AAA (Triple A) a AA+ (Doble A más) en largo plazo, retirando el Creditwatch negativo.

✓ En el aspecto financiero el departamento presentó una baja dinámica de sus ingresos corrientes, contraria a la presentada en los últimos cinco años, en los cuales se había presentado incrementos no inferiores al 6%.

✓ A pesar de que los condicionamientos financieros (covenants) de la segunda emisión de bonos se han cumplido de forma apropiada en los últimos años, el monto de la deuda que se encuentra consignado dentro de los escenarios financieros presentados por parte de la administración para los siguientes cuatro años podría generar un incumplimiento de los indicadores de endeudamiento establecidos dentro del prospecto de emisión. Bajo los criterios de riesgo de la calificadora esto genera que la calificación de los bonos se sitúe al mismo nivel de la capacidad de pago general del departamento.

⁵ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-5-FOR-06%20R1_III_09_E_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

⁶ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-14-FOR-05%20R1_III_09_BGG2005_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

⁷ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-14-FOR-05%20R1_III_09_BGG2006_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

⁸ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-14-FOR-05%20R1_III_09_BGG2007_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

⁹ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-14-FOR-05%20R1_III_09_BGG2008_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

¹⁰ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-14-FOR-05%20R1_III_09_BGG2009_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

¹¹ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-14-FOR-05%20R1_III_09_BS2006_LEASING_OCCIDENTE_RE_09.pdf

¹² <http://www.brc.com.co/archivos/cal-p-for-11%20r1%20SEDP%20Departamento%20de%20Cundinamarca%20II%2009%20RP.pdf>

¹³ <http://www.brc.com.co/archivos/cal-p-for-11%20r1%20Departamento%20de%20Cundinamarca%20II%2009%20RP.pdf>

Calidad en la Administración de Portafolios – Fiduagraria¹⁴. Se retiró el creditwatch en desarrollo y se mantuvo la calificación P AA+ (P Doble A más).

✓ La remoción del Creditwatch en Desarrollo se fundamenta en el robustecimiento en la administración de los riesgos financieros, operacionales, legales y reputacional que ha implementado la fiduciaria, la constitución de una nueva área concentrada en la generación de nuevos negocios, la apropiada renovación de la conformación de la alta gerencia, así como los buenos resultados en materia de rentabilidad.

Calidad en la Administración de Portafolios – Fiduciaria Colmena S.A.¹⁵. Se otorgó Perspectiva positiva a la calificación P AA (P Doble A).

✓ La calificación pondera positivamente las sinergias con su matriz la Fundación Social y el Banco BCSC, las cuales le facilitan contar con una adecuada gestión de riesgos y la continua mejora tecnológica de los diferentes aplicativos utilizados para la operación de la Sociedad. De igual forma, el trabajo conjunto que se ha venido implementando durante los últimos dos años con la fuerza comercial del Banco han permitido a la Fiduciaria el fortalecimiento de su red de distribución y en esa medida un dinámico crecimiento de sus productos, específicamente las carteras colectivas.

Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta con pacto de permanencia K-Deuda Pública¹⁶. Se retiró el Creditwatch en desarrollo a la calificación FAAA/5/BRC1.

✓ La presente calificación considera los resultados de K Deuda Pública durante el periodo comprendido entre febrero y julio del 2009 y elimina la situación de Creditwatch en desarrollo hasta conocer la nueva estrategia de inversión, que el nuevo prospecto de la Cartera sea aprobado por la Superfinanciera, el Administrador, Serfinco, implemente la nueva política de inversión y se presenten los primeros resultados por un periodo no inferior a cinco meses.

Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta Rentafácil¹⁷. Se aumentó la calificación de riesgo de crédito de F AA+ (F Doble A más) a F AAA (F Triple A), y se mantuvo la de riesgo de mercado en 3 (tres) y de riesgo administrativo y operacional en BRC1 (Uno).

✓ A junio del 2009, Rentafácil mantiene una baja exposición a riesgos derivados del incumplimiento en el pago de obligaciones por parte de emisores o contrapartes. Es importante mencionar que durante el último año el administrador ha logrado mitigar su exposición riesgos crediticios al reducir la concentración

¹⁴ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-4-FOR-16%20R1_CAP_FIDUAGRARIA_RP_09.pdf

¹⁵ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-4-FOR-16_II09_CAP_FIDUCIARIA_COLMENA_RP_09.pdf

¹⁶ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-7-FOR-10%20R2%20II_09_CCA%20KDEUDA_RP_09.pdf

¹⁷ http://www.brc.com.co/archivos/CAL-F-7-FOR-10_II09_CCA_RENTAFACIL_RP_09.pdf

de emisores AA y aumentar aquellos con calificaciones AAA

Capacidad de Pago – Hospital Universitario de la Samaritana.¹⁸ Se disminuyó la calificación de AA- (Doble A menos) a A+ (A más).

- ✓ El principal factor de riesgo al que se enfrenta el Hospital de La Samaritana radica en que la Secretaría de Salud de Cundinamarca ha decidido, de forma unilateral, reducir las tarifas sobre las cuales se encontraba facturando la prestación de los servicios de salud a la población vinculada (la cual representa el 61% de la facturación al cierre del 2008). Este problema se reflejó al cierre de junio de 2009, en el que los indicadores de rentabilidad se vieron afectados. Un claro ejemplo de esto fue el margen neto el cual fue de -3%, el nivel más bajo registrado desde el 2004.

Capacidad de Pago – Municipio de Envigado¹⁹. Se asignó la calificación AA (Doble A) anteriormente con calificación (E) sin suficiente información para calificar.

- ✓ La administración del municipio mantuvo un desarrollo positivo de su gestión, la cual se ha visto reflejada en el constante fortalecimiento de sus ingresos tributarios, los cuales han presentado un crecimiento de 8,8% en el último año y 7,4% al cierre de junio de 2009 con respecto al mismo periodo del año anterior. Un hecho que se pondera de forma positiva dentro de la calificación es el uso de todas las herramientas que están a su disposición con el fin de mejorar sus niveles de tributación.

Capacidad de Pago – Municipio de Valledupar²⁰. Se asignó un Creditwatch negativo a la calificación BB+ (Doble B más).

- ✓ La asignación del Creditwatch se debe al cambio de alcalde, y que en el corto plazo la calificadora estará revisando los fundamentos de la calificación con base en información adicional.

Capacidad de Pago – Universidad de Pamplona²¹. Se asignó la calificación BB+ (Doble B más) anteriormente con calificación (E) sin suficiente información para calificar.

- ✓ Con la ayuda de la Gobernación de Norte de Santander y del Ministerio de Hacienda se realizó un diagnóstico de la estructura financiera, el cual encontró que la Universidad de Pamplona registró un déficit por un valor acumulado de \$20.767 millones. Debido a la actual situación financiera de la entidad, el Ministerio de Hacienda definió un Plan de Fortalecimiento Institucional y Financiero con el fin de tomar acciones que lleven a su recuperación y estabilidad

Capacidad de Pago – Mertulua²². Se asignó la calificación CC (Doble C) anteriormente con calificación (E) sin suficiente información para calificar.

- ✓ La EMPT ha venido registrando problemas financieros desde el 2005, por lo que la Alcaldía decidió contratar un estudio de viabilidad, el cual deberá tener como resultados el diseño y puesta en marcha de un nuevo matadero para Tuluá con una estructura accionaria diferente. Como consecuencia de esta decisión la administración de Mertulua estableció un plan estratégico que tiene como único eje de acción, el cumplimiento oportuno en sus obligaciones laborales y crediticias, de tal forma que se pueda sobrellevar la operación de la empresa hasta finales del 2009. Los resultados a diciembre de 2008 registran una reducción en los márgenes de rentabilidad y los indicadores de liquidez como consecuencia de las inversiones que se hicieron en la planta de beneficio animal con el fin de dar cumplimiento con las políticas de sanidad y salubridad que exige la regulación.

Capacidad de Pago – Hospital Universitario Departamental de Nariño E.S.P²³; Empresa de Servicios Públicos de Pamplona – Empopamplona S.A. E.S.P²⁴, Departamento de Norte de Santander²⁵ y Emisor – Casa Nacional del Profesor - Canapro²⁶. Se le asignó (E) sin suficiente información para calificar.

¹⁸ <http://www.brc.com.co/archivos/CAL-P-FOR-10%20R2%20Samaritana%2011%2009%20RP.pdf>

¹⁹ <http://www.brc.com.co/archivos/CAL-P-FOR-11%20R1%20Envigado%2011%2009%20RE.pdf>

²⁰ <http://www.brc.com.co/archivos/RE%20MUNICIPIO%20DE%20VALLEDUPAR.pdf>

²¹ <http://www.brc.com.co/archivos/CAL-P-FOR-10%20R1%20Universidad%20de%20Pamplona%2011%2009%20RP.pdf>

²² http://www.brc.com.co/archivos/CAL-P-FOR-10%20R1%20MERTULUA_RP09.pdf

²³ <http://www.brc.com.co/archivos/RP%20HOSPITAL%20UNIVERSITARIO%20DE%20NARIÑO.pdf>

²⁴ <http://www.brc.com.co/archivos/RP%20EMPOPAMPLONA.pdf>

²⁵ <http://www.brc.com.co/archivos/RP%20DEPARTAMENTO%20DE%20NORTE%20DE%20SANTANDER.pdf>

²⁶ <http://www.brc.com.co/archivos/RE%20CANAPRO.pdf>

4. Calificaciones que se mantuvieron:

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
BANCO AV VILLAS	Emisor	SS	15/09/09	AA+	BRC1+
CFC GIROS Y FINANZAS S.A.	Emisor	RP	15/07/09	AA- PP	BRC1
CFC GMAC	Emisor	RE	23/07/09	A CWD	BRC2
CAVIPETROL	Emisor	SS	31/07/09	AAA	BRC1+
FINAGRO	Emisor	SS	02/07/09	AAA	BRC1+
INVERSORA PICHINCHA	Emisor	SS	07/09/09	AA+	BRC1+
THE ROYAL BANK OF SCOTLAND (COLOMBIA) S. A. (Antes ABN AMRO BANK DE COLOMBIA S. A.)	Emisor	RE	03/09/09	AAA CWD	BRC1+
BANCOLDEX S.A.	Emisor	RP	28/08/09	AAA	BRC1+
BANCOLDEX S.A.	Emisor	SS	02/07/09	AAA	BRC1+
TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.	Contraparte	SS	23/07/09	AAA	na
BONOS LEASING DE CREDITO 2005	Bonos	RP	15/07/09	AAA	na
BONOS ORDINARIOS EMERGENCIAS MÉDICAS INTEGRALES EMI ANTIOQUIA S.A	Bonos	SS	10/08/09	AA- PP	na
BONOS ORDINARIOS GMAC FINANCIERA DE COLOMBIA 2007	Bonos	RP	23/07/09	A CWD	na
BONOS ORDINARIOS LAMITECH S.A	Bonos	SS	11/09/09	AA PN	na
BONOS ORDINARIOS PATRIMONIO AUTÓNOMO NO. 3-034-COVIANDES	Bonos	RP	15/07/09	AAA	na
PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS PROPILCO S.A.	Bonos	RP	23/07/09	AAA	na
SOCIEDAD DE ACUEDUCTO. ASEO Y ALCANTARILLADO DE BARRANQUILLA S.A E.S.P 2003	Bonos	SS	31/07/09	AA CWN	na
BONOS SUBORDINADOS BANCO SANTANDER	Bonos	SS	11/08/09	AA+	na
SEGUNDA EMISION DE BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO PAGARES MUNICIPIO DE CALI	Bonos	RP	25/09/09	AA-	na
SEGUNDA EMISION DE BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO PAGARES MUNICIPIO DE CALI	Bonos	SS	21/07/09	AA-	na
BONOS SUBORDINADOS BANCO SANTANDER 2008	Bonos	RP	29/07/09	AA+	na
BONOS BANCOLDEX S.A. 2005	Bonos	RP	28/08/09	AAA	na
TIPS A E-7	Titularizaciones	RP	28/08/09	AAA	na
TIPS A E-8	Titularizaciones	RP	28/08/09	AAA	na
TIPS B E-7	Titularizaciones	RP	28/08/09	AAA	na
TIPS B E-8	Titularizaciones	RP	28/08/09	AAA	na
TIPS MZ E-7	Titularizaciones	RP	28/08/09	CCC	na
TIPS MZ E-8	Titularizaciones	RP	28/08/09	A+	na
TIPS PESOS A E-5	Titularizaciones	RP	24/09/09	AAA	na
TIPS PESOS B E-5	Titularizaciones	RP	24/09/09	A+	na
TIPS PESOS MZ E-5	Titularizaciones	RP	24/09/09	BB	na
TÍTULOS PARTICIPATIVOS ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS	Titularizaciones	RP	27/08/09	i AA+ PP	na
TÍTULOS TH C3 GRANAHORRAR TECH E-2	Titularizaciones	RP	10/09/09	A-	na
TIPS PESOS A E-9	Titularizaciones	RP	24/09/09	AAA	na
TIPS PESOS B E-9	Titularizaciones	RP	24/09/09	AA-	na
TIPS PESOS MZ E-9	Titularizaciones	RP	24/09/09	BBB	na
SERFINCO	CAP	RP	03/09/09	P AA+	na
PROFESIONALES DE BOLSA	CAP	RP	30/07/09	P AA	na
INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	CAP	SS	22/07/09	P AA	na
PATRIMONIO ESTRATEGIAS INMOBILIARIAS	EGP	RP	27/08/09	G aaa	na
FV VALOR DE PROFESIONALES DE BOLSA	Fondos, Global	RP	30/07/09	F AAA / 2+ / BRC1	na
PORTAFOLIO DE INVERSIONES COLMENA RIESGOS PROFESIONALES S.A.	Fondos, Global	RP	29/07/09	F AAA / 1 / BRC1+	na
C. C. ABIERTA OLIMPIA DE SERFINCO (ANTES FV OLIMPIA)	Fondos, Global	RP	24/09/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ESCALONADA ESPARTA 180 DIAS DE SERFINCO (ANTES FV ESPARTA 180)	Fondos, Global	RP	27/08/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA PERSONALITY (ANTES FV PERSONALITY)	Fondos, Global	RP	24/09/09	F AAA / 3 / BRC1	na
C. C. ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA RENTA TOTA DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV RENTA TOTAL)	Fondos, Global	RP	20/08/09	F AAA / 4 / BRC1	na
FONVAL CDIT C. C. ABIERTA DE CORREVAL S.A. (ANTES FV FONVAL CDIT)	Fondos, Global	RP	25/09/09	F AAA / 2 / BRC1	na
FONVAL CDIT C. C. ABIERTA DE CORREVAL S.A. (ANTES FV FONVAL CDIT)	Fondos, Global	SS	13/07/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ABIERTA FIDUCOR DE FIDUCOR (ANTES FCO FIDUCOR)	Fondos, Global	SS	21/08/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ABIERTA INTERES DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV INTERES)	Fondos, Global	RP	09/07/09	F AAA / 2+ / BRC1	na
C. C. ABIERTA MIDAS DE ASESORIAS E INVERSIONES (ANTES FV MIDAS)	Fondos, Global	SS	03/08/09	F AA / 3 / BRC2	na
C. C. ABIERTA RENTA YA DE INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	Fondos, Global	SS	14/07/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ESCALONADA RENTA 120 DE INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	Fondos, Global	SS	14/07/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ABIERTA VALOR TESORO DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV VALOR TESORO)	Fondos, Global	RP	20/08/09	F AAA / 3 / BRC1	na
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL BALANCEADO CONSERVADOR (ANTES FPV PORVENIR)	Fondos, Global	SS	14/08/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL ALTA LIQUIDEZ	Fondos, Global	SS	14/08/09	F AAA / 2+ / BRC1+	na
C. C. ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA UNIVERSITAS (ANTES FCE UNIVERSITAS)	Fondos, Global	RP	18/09/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ABIERTA RENTAFÁCIL (ANTES F.C.O COLMENA)	Fondos, Global	RP	18/09/09	F AAA / 3 / BRC1	na
FONVAL C. C. ABIERTA DE CORREVAL S.A. (ANTES FV FONVAL)	Fondos, Global	RP	25/09/09	F AAA / 1 / BRC1	na
FONVAL C. C. ABIERTA DE CORREVAL S.A. (ANTES FV FONVAL)	Fondos, Global	SS	13/07/09	F AAA / 1 / BRC1	na
C. C. ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ESPARTA 30 (ANTES FV ESPARTA 30)	Fondos, Global	RP	27/08/09	F AAA / 2 / BRC1	na
C. C. ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA FONVAL 30 (ANTES CCA STANFORD LÍQUIDO)	Fondos, Global	SS	31/08/09	F AAA / 4 / BRC1	na

Continúa...

Continúa...

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS DEL MUNICIPIO DEL CARMEN DE VIBORAL - LA CIMARRONA E.S.P. -	Capacidad de Pago	SS	28/08/09	BB	na
HOSPITAL PILOTO DE JAMUNDI	Capacidad de Pago	RP	15/07/09	BB+	na
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DE SANTANDER - IDESAN	Capacidad de Pago	RE	25/09/09	BBB- PP	BRC2
UNIVERSIDAD FRANCISCO DE PAULA DE SANTANDER	Capacidad de Pago	RP	15/07/09	BBB+	na
AGUAS DEL MAGDALENA E.S.P.	Capacidad de Pago	SS	29/07/09	A	na
EMPRESA PUBLICA DE ALCANTARILLADO DE SANTANDER S.A ESP	Capacidad de Pago	RP	20/08/09	BB-	na
E.S.E CENTRO DE SALUD EDGAR ALONSO PULIDO SOLANO DEL MUNICIPIO DE PAUNA	Capacidad de Pago	RP	27/08/09	BB-	na
EMPRESAS PÚBLICAS DE LA CEJA E.S.P	Capacidad de Pago	RP	10/09/09	BBB+	na
DEPARTAMENTO DE TOLIMA	Capacidad de Pago	SS	23/07/09	BBB	na
EMPRESA SOCIAL DEL ESTADO HOSPITAL SAN ANTONIO DEL GUAMO	Capacidad de Pago	SS	14/07/09	BB+	na
HOSPITAL UNIVERSITARIO DE SINCELEJO E.S.E	Capacidad de Pago	SS	16/07/09	BB-	na
MUNICIPIO DE YUMBO	Capacidad de Pago	SS	20/08/09	BBB-	na
ENVICARNICOS EICE	Capacidad de Pago	SS	04/09/09	B+	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de julio – 30 septiembre de 2009. Cálculos BRC.

CAP: Calidad en la Administración de Portafolios; **EGP:** Eficacia en la gestión de Portafolios; **RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **SS:** Seguimiento semestral; **PP:** Perspectiva Positiva; **PN:** Perspectiva Negativa; **CWN:** Creditwatch Negativo; **CWD:** Creditwatch en Desarrollo y **na:** no aplica.

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de *News letter* de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, 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.