

## NEWS LETTER BRC

### 1. Novedades

**Periodo:**  
**Octubre 2010 – diciembre 2010**

#### **Novedades:**

- Consolidado calificaciones otorgadas por el Comité Técnico de BRC en 2010. (Pág. 1)

#### **Calificaciones iniciales:**

Emisores y/o emisiones a quienes se les otorgó una calificación por primera vez en el cuarto trimestre de 2010. (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, que el Comité Técnico le asignó 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. 7)

Durante el 2010, del total de las calificaciones otorgadas por el Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. el 29% correspondió a calificaciones iniciales, particularmente asignadas a emisores y/o emisiones del sector público y financiero, mientras que el 71% obedeció a calificaciones vigentes que fueron analizadas en revisiones periódicas o extraordinarias. Ver tabla 1.

Así, del total de las calificaciones otorgadas en el 2010, el 10% tuvo cambios en la escala de calificación comparado con su última revisión periódica. Es importante mencionar que los emisores y/o emisiones del sector corporativo mostraron una tendencia a la baja de calificación, influenciados principalmente por un mayor requerimiento de recursos de capital para inversiones en CAPEX en proyectos de infraestructura vial que no estaban presupuestadas inicialmente, algunos cambios en la restructuración de deuda y efectos en los ingresos de las compañías por la menor dinámica de la economía durante el 2009 y 2010.

**Tabla 1. Calificaciones otorgadas por BRC en el 2010**

Calificaciones otorgadas por BRC POR SECTORES EN 2010	SECTORES	Primer trimestre (%)	Segundo trimestre (%)	Tercer trimestre (%)	Cuarto trimestre (%)	Total (%)
Calificaciones iniciales	Sector Financiero	69%	50%	59%	49%	57%
	Sector Corporativo	11%	17%	0%	17%	13%
	Sector Público	19%	33%	41%	34%	30%
	<b>SUBTOTAL</b>	<b>38%</b>	<b>25%</b>	<b>22%</b>	<b>28%</b>	<b>29%</b>
Cambios en el nivel de calificación	Sector Financiero	67%	38%	40%	60%	46%
	Sector Corporativo	17%	38%	40%	20%	33%
	Sector Público	17%	23%	20%	20%	21%
	<b>SUBTOTAL</b>	<b>6%</b>	<b>14%</b>	<b>20%</b>	<b>4%</b>	<b>10%</b>
Cambios en asignación de "Perspectiva" ó "Creditwatch" a calificaciones vigentes	Sector Financiero	54%	82%	60%	78%	70%
	Sector Corporativo	31%	0%	10%	13%	14%
	Sector Público	15%	18%	30%	9%	16%
	<b>SUBTOTAL</b>	<b>14%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>18%</b>	<b>15%</b>
Calificaciones que pasaron a E (sin suficiente informacion) ó de E a un nivel de calificación	Sector Financiero	0%	0%	0%	0%	0%
	Sector Corporativo	0%	0%	0%	0%	0%
	Sector Público	100%	100%	100%	0%	0%
	<b>SUBTOTAL</b>	<b>14%</b>	<b>3%</b>	<b>4%</b>	<b>0%</b>	<b>5%</b>
Calificaciones que se mantuvieron en revisiones periodicas o extraordinarias respecto a la última revisión	Sector Financiero	38%	66%	39%	59%	54%
	Sector Corporativo	31%	25%	39%	27%	29%
	Sector Público	31%	9%	23%	14%	17%
	<b>SUBTOTAL</b>	<b>28%</b>	<b>46%</b>	<b>41%</b>	<b>50%</b>	<b>42%</b>
<b>TOTAL</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

Contrario a lo anterior, las calificaciones asignadas al sector financiero (establecimientos de crédito, fiduciarias, comisionistas de bolsa, sociedades administradoras de inversión, carteras colectivas y fondos de inversión) tuvieron mejoras en la escala de calificación, particularmente en las calificaciones de Deuda de Largo y Corto Plazo y de Eficacia en la gestión de Portafolios. Esta situación se explica en parte por los favorables resultados de la implementación de planes estratégicos, orientados a la profundización de los productos y una mejor segmentación del mercado objetivo, y la estructuración de portafolios de inversión de corto y mediano plazo, ante un escenario de posible subida de tasas de interés y mayor competencia. De igual forma, es importante destacar la mejora en los indicadores de cartera vencida y la recuperación en el ritmo de colocaciones por parte de los establecimientos de crédito.

El sector público evidencia una mayor volatilidad en el cambio de calificaciones en el último año, en parte por los cambios regulatorios que han tenido algunos sectores específicos (p.e hospitales), las presiones de liquidez que enfrentan algunas entidades descentralizadas y la falta de una adecuada planeación financiera que permita tener resultados positivos constantes.

En la siguiente tabla está el consolidado de las calificaciones otorgadas durante el 2010 por los miembros del Comité Técnico.

## 2. Calificaciones iniciales otorgadas durante el cuarto trimestre de 2010:

Tabla 2. Calificaciones iniciales cuarto trimestre de 2010

Sector	Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE		
			Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
Sector Financiero Subtotal = 17	1ERA 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	23/11/2010	AAA	na
	BONOS OBLIGATORIAMENTE CONVERTIBLES EN ACCIONES ORDINARIAS (BOCEAS) DEL BANCO DE BOGOTÁ S.A. 2010	Bonos	28/10/2010	na	BRC1+
	PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS BANCO DAVIVIENDA	Bonos	23/12/2010	AAA	na
	PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS DEL BANCO DE OCCIDENTE S.A. HASTA POR \$1 Billón	Bonos	16/11/2010	AAA	na
	PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS SUBORDINADOS BANCO DAVIVIENDA	Bonos	23/12/2010	AA+	na
	PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS SUBORDINADOS DEL BANCO DE OCCIDENTE S.A. HASTA POR \$1 Billón	Bonos	16/11/2010	AA+	na
	FIDUCIARIA CAFETERA S. A	CAP	14/12/2010	P AAA	na
	ING ADMINISTRADORA DE PENSIONES Y CESANTÍAS S.A.	CAP	28/10/2010	P AAA	na
	PROYECTAR VALORES S. A.	CAP	28/10/2010	P A-	CWD na
	FIDUCIARIA CAFETERA S. A	Contraparte	14/12/2010	AAA	na
	ING ADMINISTRADORA DE PENSIONES Y CESANTÍAS S.A.	Contraparte	22/10/2010	AAA	na
	CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA MINIMO PROYECTAR INDICE IGBC	EGP	28/10/2010	G bbb-	na
	CARTERA COLECTIVA ABIERTA RENTACAFE	Fondos, Global	14/10/2010	F AAA / 2	BRC1+
	CARTERA COLECTIVA ABIERTA RENTALQUIDA	Fondos, Global	18/11/2010	F AAA / 2	BRC1+
	FONDO DE CESANTÍAS PORTAFOLIO CORTO PLAZO PORVENIR	Fondos, Global	29/12/2010	F AAA / 1	BRC1+
	LA EQUIDAD SEGUROS DE VIDA O.C.	Fortaleza Financiera	16/11/2010	A+	na
LA EQUIDAD SEGUROS GENERALES O.C.	Fortaleza Financiera	16/11/2010	A+	na	
Sector Corporativo Subtotal = 6	BONOS ORDINARIOS PATRIMONIO AUTÓNOMO GRUPO FINANCIERO DE INFRAESTRUCTURA 2010	Bonos	26/10/2010	AA+	na
	BONOS ORDINARIOS CAMPOLLO	Bonos*	20/10/2010	AA	na
	TIPS PESOS A E-16	Titularizaciones	25/11/2010	AAA	na
	TIPS PESOS B E-16	Titularizaciones	25/11/2010	AA	na
	TIPS PESOS C E-16	Titularizaciones	25/11/2010	BB	na
	TIPS PESOS MZ E-16	Titularizaciones	25/11/2010	BBB	na
Sector Público Subtotal = 12	DEPARTAMENTO DE ARAUCA	Capacidad de Pago	02/12/2010	BBB+	na
	DEPARTAMENTO DE BOLÍVAR	Capacidad de Pago	23/12/2010	B+	na
	DEUDA ASOCIADA CON EL PROYECTO DE INVERSIÓN PARA EL DISEÑO, CONSTRUCCIÓN Y PUESTA EN MARCHA DEL SITM DE CALI - MIO, ADMINISTRADO POR METRO CALI S.A.	Capacidad de Pago	05/10/2010	BB+	na
	E. S. E. ENVISALUD	Capacidad de Pago	09/11/2010	BB	na
	EMPRESA DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO DE YOPALE I.C.E. E. S.P. EAAAY	Capacidad de Pago	23/11/2010	B+	na
	EMPRESA DE LICORES DE CUNDINAMARCA	Capacidad de Pago	04/11/2010	BBB	na
	EMPRESAS PÚBLICAS DE ABEJORRAL E.S.P.	Capacidad de Pago	21/12/2010	B+	na
	EMPRESAS PÚBLICAS DE NEIVA S.A E.S.P	Capacidad de Pago	26/10/2010	BB	na
	HOSPITAL SAN ROQUE DE ALVARADO E.S.E	Capacidad de Pago	12/10/2010	BB+	na
	MUNICIPIO DE TUNJA	Capacidad de Pago	29/12/2010	A-	na
	RENTING DE ANTIOQUIA S.A.S.	Capacidad de Pago	12/10/2010	BB-	na
	UNIVERSIDAD DE CÓRDOBA	Capacidad de Pago	23/11/2010	BB-	na
<b>Total Calificaciones Iniciales = 35</b>					

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Período: 1 de octubre – 31 diciembre de 2010. Cálculos BRC. **CAP:** Calidad en la Administración de Portafolios, **EGP:** Eficacia en la Gestión de Portafolios y **na:** no aplica. \* Calificación otorgada en revisión extraordinaria. 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.

### 3. Calificaciones que cambiaron durante el cuarto trimestre de 2010:

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

Tabla 3. Cambios en el nivel de calificación - cuarto trimestre de 2010

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
BONOS ORDINARIOS GMAC FINANCIERA DE COLOMBIA 2007	Bonos	RE ↑	28/10/2010	AA-	na	08/06/2010	A+	na
PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS DEL FIDEICOMISO ESTACIONES METROLINEA LTDA	Bonos	RP ↓	04/11/2010	AA- CWD	na	22/04/2010	AA+	na
CFC GMAC	Emisor	RP ↑	28/10/2010	AA-	BRC2+	08/06/2010	A+	BRC2+
CARTERA COLECTIVA INMOBILIARIA- INMOVAL COMPARTIMENTO BASICO	EGP	RP ↑	23/12/2010	G aa	na	20/01/2010	G aa-	na
DEUDA ASOCIADA CON EL PROYECTO DE INVERSIÓN PARA EL DISEÑO, CONSTRUCCIÓN Y PUESTA EN MARCHA DEL SITM DE CALI - MIO, ADMINISTRADO POR METRO CALI S.A.	Capacidad de Pago	RE ↑	15/10/2010	A	na	05/10/2010	BB+	na

**Total Calificaciones = 5**

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de octubre – 31 diciembre de 2010. Cálculos BRC. **RP**: Revisión Periódica; **RE**: Revisión Extraordinaria; **CWD**: Creditwatch en Desarrollo; **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.

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 – Bonos Ordinarios Gmac Financiera de Colombia 2007.** Se aumentó la calificación de deuda de largo plazo A+ (A más) a AA- (Doble A menos)<sup>1</sup>

**Emisor – CFC Gmac.** Se incrementó la calificación de largo plazo de A+ (A más) a AA- (doble A menos) y se mantuvo la de corto plazo en BRC2+ (dos más).

(Ver documento completo bonos)

(Ver documento completo emisor)

- ✓ Las capitalizaciones del Tesoro de los Estados Unidos a Ally Financial Inc. realizadas durante los últimos dos años, le permitieron fortalecer su patrimonio y mejorar su desempeño financiero. La presente calificación vincula los favorables resultados de la estrategia de diversificación de las fuentes de fondeo de Ally Financial Inc. y con las cuales se espera suplir las necesidades de liquidez de la financiera internacional y de sus filiales que incluyen a GMAC Colombia.
- ✓ Uno de los aspectos que fundamentan el aumento de la calificación de largo plazo de GMAC Colombia es el positivo resultado de la implementación de mecanismos para revertir el deterioro de la cartera, por los cuales su indicador de calidad por vencimiento de 8,5% y por riesgo (C, D y E) de 5,9% han mostrado una mejora constante durante el último año, si bien persisten oportunidades de mejora frente a sus pares.

**Bonos – Primera Emisión de Bonos Ordinarios del Fideicomiso Estaciones Metrolinea LTDA.** Se redujo la calificación de deuda de largo plazo de AA+ (Doble A más) a AA- (doble A menos) y asignó Creditwatch en desarrollo.  
(Ver documento completo)

- ✓ El desarrollo de la concesión para la construcción del Portal Floridablanca, financiada con la Emisión calificada de Bonos Ordinarios, presenta dos resultados negativos durante 2010 que argumentan la reducción de la calificación: El primero, es el menor nivel de la remuneración al concesionario por la construcción de la obra (\$365 millones mensuales en promedio), debido a la demora del Sistema en la organización e implementación de sus rutas y las complementarias.
- ✓ El segundo es relacionado con los retrasos presentados en la construcción del Portal de Floridablanca, explicados en los problemas de diseño de la infraestructura.

**Eficacia en la Gestión de Portafolios - Cartera Colectiva Inmobiliaria- Inmoval Compartimento Básico.** Se aumentó la calificación de G aa- (Doble a menos) a G aa (doble a).  
(Ver documento completo)

- ✓ Uno de los aspectos que fundamenta la calificación de la Cartera Colectiva Inmoval – Compartimento Básico, constituye la gestión diligente de Correval S.A. SCB como estructurador y agente de manejo de la Cartera, gracias a su amplia experiencia en la administración de portafolios de inversión, su posicionamiento en el negocio de intermediación y la continua mejora de los procesos y áreas de soporte para la gestión del producto.

<sup>1</sup> La calificación de los bonos perdió vigencia el 17 de diciembre de 2010 debido al pago total de la emisión.

## 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 cuarto trimestre de 2010 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 4. Cambios en asignación de perspectiva o creditwatch - cuarto trimestre de 2010**

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		
BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ GIRARDOT	Bonos	RE	21/12/2010	A	CWD	na	19/08/2010	A	CWN	na
BONOS ORDINARIOS LAMITECH S.A	Bonos	RP	09/12/2010	AA		na	11/12/2009	AA	CWN	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2006 (AHORA BANCO DE OCCIDENTE)	Bonos	RP	16/12/2010	AAA		na	16/04/2010	AAA	CWN	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2007 (AHORA BANCO DE OCCIDENTE)	Bonos	RP	16/12/2010	AAA		na	16/04/2010	AAA	CWN	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2008 (AHORA BANCO DE OCCIDENTE)	Bonos	RP	16/12/2010	AAA		na	16/04/2010	AAA	CWN	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2009 (AHORA BANCO DE OCCIDENTE)	Bonos	RP	16/12/2010	AAA		na	02/03/2010	AAA	CWN	na
BONOS SUBORDINADOS LEASING DE OCCIDENTE 2006 (AHORA BANCO DE OCCIDENTE)	Bonos	RP	16/12/2010	AA+		na	16/04/2010	AA+	CWN	na
CUARTA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS BANCO DE OCCIDENTE	Bonos	RP	16/11/2010	AA+		na	20/04/2010	AA+	CWD	na
PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS BANCO DE OCCIDENTE	Bonos	RP	16/11/2010	AA+		na	20/04/2010	AA+	CWD	na
SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT SERIE A	Bonos	RE	21/12/2010	A	CWD	na	19/08/2010	A	CWN	na
SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS BANCO DE OCCIDENTE	Bonos	RP	16/11/2010	AA+		na	20/04/2010	AA+	CWD	na
SOCIEDAD DE ACUEDUCTO. ASEO Y ALCANTARILLADO DE BARRANQUILLA S.A E.S.P 2003	Bonos	RP	09/12/2010	AA	CWN	na	10/12/2009	AA		na
TERCERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS BANCO DE OCCIDENTE	Bonos	RP	16/11/2010	AA+		na	20/04/2010	AA+	CWD	na
BANCO DE OCCIDENTE S.A.	Emisor	RP	16/11/2010	AAA		BRC1+	20/04/2010	AAA	CWD	BRC1+
BCSC	Emisor	RE	05/10/2010	AA		BRC1	27/04/2010	AA	PN	BRC1
INVERSORA PICHINCHA	Emisor	RP	18/11/2010	AA+		BRC1+	18/03/2010	AA+	CWN	BRC1+
SCOTIABANK COLOMBIA S.A. (ANTES THE ROYAL BANK OF SCOTLAND COLOMBIA S.A.)	Emisor	RE	08/10/2010	AAA		BRC1+	26/03/2010	AAA	CWD	BRC1+
ASESORÍAS E INVERSIONES	CAP	RP	30/11/2010	P A-	CWD	na	01/12/2009	P A-	PP	na
FIDUCOR	CAP	RP	18/11/2010	P AA	PP	na	19/11/2009	P AA		na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA MIDAS DE ASESORIAS E INVERSIONES (ANTES FV MIDAS)	Fondos, Global	RP	30/11/2010	F AA- /3	CWD	BRC2	01/12/2009	F AA- /3		BRC2
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA MULTIESCALA 60 DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV ESCALA 60)	Fondos, Global	RE	28/12/2010	F AAA /2+		BRC1	27/05/2010	F AAA /2+	CWD	BRC1
HOSPITAL MANUEL URIBE ANGEL	Capacidad de pago	RP	07/10/2010	BB-	PN	na	04/03/2010	BB-	CWN	na
AREA METROPOLITANA DE BUCARAMANGA	Capacidad de pago	RP	07/12/2010	BB	PP	na	29/04/2010	BB		na
<b>Total Calificaciones = 23</b>										

Fuente [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de octubre – 31 diciembre de 2010. Cálculos BRC. **RP**: Revisión Periódica; **RE**: Revisión Extraordinaria; **PP**: Perspectiva Positiva; **PN**: Perspectiva Negativa; **CWN**: Creditwatch Negativo; **CWD**: Creditwatch en Desarrollo; **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.

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

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

Se modificó el creditwatch negativo a creditwatch en desarrollo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en A (A sencilla).

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

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

- ✓ Uno de los riesgos presentados en la pasada revisión extraordinaria, y que a la fecha está mitigado, fue el incumplimiento según la Cláusula 29 del Contrato de Concesión iniciado por la Interventoría y el Inco, por la no expedición de la garantía requerida del Adicional 1
- ✓ El principal reto de la Concesión y del Fideicomiso es la consolidación de los mecanismos propuestos en el Adendo al prospecto de información, que fue propuesto por Sumagas S.A., promovido y aprobado por los tenedores de los bonos y aceptado por los accionistas y usufructuarios. Esto, con el fin de mitigar los riesgos operacionales, financieros, administrativos, reputacionales y conflictos de interés, así como disminuir las presiones sobre el flujo de caja del Proyecto.

**Bonos – Bonos Ordinarios Lamitech S.A.** Se retiró el creditwatch negativo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en AA (Doble A).

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

- ✓ El creditWatch Negativo ha sido eliminado porque la empresa consolidó los resultados positivos en el último año a través de medidas administrativas que le permitieron tener un mayor control de sus costos, a pesar de estar en un entorno revaluacionista y de crisis económica a nivel internacional.
- ✓ En el transcurso del presente año, Lamitech desarrolló nuevas líneas de negocio que pretenden ofrecer productos con mayor valor agregado a sus clientes y diferenciarse de sus principales competidores. A septiembre de 2010, sus ventas registran un crecimiento de 7,28% modificando la tendencia que registraba desde hace dos años.

**Bonos –**

**Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2006**

**Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2007**

**Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2008**

**Bonos Ordinarios Leasing de Occidente 2009**

**Bonos Subordinados Leasing de Occidente 2006 (Ahora Banco de Occidente)**

Se eliminó el creditwatch negativo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en AAA (Triple A) para los bonos ordinarios y en AA+ (doble A más) para los bonos subordinados.

[\(Ver documento completo BO 2006\)](#)

[\(Ver documento completo BO 2007\)](#)

[\(Ver documento completo BO 2008\)](#)

[\(Ver documento completo BO 2009\)](#)

[\(Ver documento completo BS 2006\)](#)

- ✓ La calificación de los Bonos Ordinarios y subordinados Leasing de Occidente S.A. (ahora Banco de Occidente S.A.), se fundamentan en la calificación AAA (Triple A) para las obligaciones de largo plazo del Banco de Occidente S.A., otorgada por BRC Investor Services S.A. en la revisión periódica realizada el 16 de Noviembre de 2010.
- ✓ El Creditwatch Negativo se removió debido a la evolución favorable del proceso de fusión entre el Banco de Occidente y Leasing de Occidente, el cual traerá a la entidad importantes sinergias a nivel comercial, operacional y financiero, consolidándose como el quinto banco más grande por nivel de activos y de esta manera mejorar su competitividad a nivel nacional. No obstante, constituye un reto posterior a la integración, lograr consolidar las estrategias implementadas en mejores indicadores tanto de rentabilidad, calidad de la cartera y

solvencia con miras a mantener resultados acordes con el grupo de entidades comparables.

**Bonos –**

**Primera Emisión de Bonos Ordinarios Subordinados Banco de Occidente.**

**Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Subordinados Banco de Occidente.**

**Tercera Emisión de Bonos Ordinarios Subordinados Banco de Occidente.**

**Cuarta Emisión de Bonos Ordinarios Subordinados Banco de Occidente.**

**Emisor - Banco de Occidente S.A.**

Se retiró el creditwatch en desarrollo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en AA+ (Doble A más) a los bonos y en AAA (Triple A) la del emisor.

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

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

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

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

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

- ✓ La calificación de los Bonos Subordinados Banco de Occidente S.A., se fundamenta en la calificación AAA (Triple A) para las obligaciones de largo plazo del Banco de Occidente S.A., otorgada por BRC en la revisión periódica realizada el 16 de Noviembre de 2010.
- ✓ La calificación del Banco de Occidente se fundamenta en el respaldo patrimonial de su principal accionista, Grupo Aval, las buenas prácticas de administración de riesgos y gobierno corporativo así como la favorable posición competitiva en el mercado local.
- ✓ Uno de los factores que se ponderó positivamente es la evolución evidenciada en el último semestre de los índices de calidad de la cartera tanto por vencimientos como por riesgo CDE, como resultado de las medidas estratégicas implementadas por la Entidad en términos de cobranza y el mayor dinamismo de los castigos de cartera

**Bonos – Sociedad de Acueducto, Aseo y Alcantarillado de Barranquilla S.A E.S.P 2003**

Se asignó un creditwatch negativo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en AA (Doble A)

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

- ✓ La asignación del Creditwatch Negativo a la emisión de bonos está relacionada a un factor de riesgo materializado durante el 2010 y presentado en el 2008, asociado al no desembolso de los subsidios por parte del Distrito de Barranquilla, que si bien no ha afectado el pago de capital e intereses de los bonos hasta la fecha, podría generar presiones en el flujo de caja de Triple A en el futuro. Sumado a esto, la Calificadora considera fundamental que en el corto plazo la Triple A y el Distrito lleguen a un acuerdo de pagos sobre la totalidad de los montos adeudados, sin que esto implique contingencias jurídicas en el futuro.

### Emisor – Banco BCSC.<sup>2</sup>

Se retiró la perspectiva negativa y se mantuvo la calificación en AA (doble A) en deuda de largo plazo y en BRC1 (uno) en deuda de corto plazo.

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

- ✓ Las calificaciones otorgadas al Banco BCSC S.A. se encuentran fundamentadas en el respaldo patrimonial de sus accionistas, el adecuado nivel de solvencia, la alta atomización de la cartera y las fuentes de fondeo, la eficiente gestión de su liquidez y una moderada exposición a riesgos de mercado que anticipa estabilidad en sus resultados financieros en el mediano plazo.
- ✓ La perspectiva negativa de la calificación se removió por la evolución favorable evidenciada en el último semestre de los indicadores de rentabilidad y de calidad de la cartera tanto por vencimientos como por riesgo CDE, como resultado del cambio estratégico implementado por la alta gerencia de la Entidad durante el 2009.

**Emisor – Inversora Pichincha S.A. Compañía de financiamiento.** Se eliminó el creditwatch negativo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en AA+ (doble A más) y BRC1+ (Uno más) en deuda de corto plazo.

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

- ✓ Es de destacar la consistencia de los resultados obtenidos por Inversora Pichincha luego de una etapa de transición accionaria<sup>1</sup>, durante la cual logró afianzarse como la primera Compañía de Financiamiento por nivel de activos y la tercera por patrimonio del sistema financiero en Colombia.
- ✓ Se pondera positivamente la recuperación de la tendencia desfavorable que venían registrando los indicadores de calidad del portafolio de créditos y leasing de la Entidad, los cuales reflejan una mejora evidente respecto a lo exhibido en la anterior revisión de la calificación.

**Emisor – Scotiabank Colombia S.A. (Antes The Royal Bank of Scotland Colombia S.A.).** Se retiró el creditwatch en desarrollo y se mantuvo la calificación de deuda de largo plazo en AAA (triple A) y BRC1+ (Uno más) en deuda de corto plazo.

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

- ✓ El pasado 30 de julio de 2010 quedó perfeccionado el acuerdo de compraventa suscrito en marzo de 2010 entre el Grupo RBS (vendedor) y el Grupo Scotiabank (comprador) respecto de la operación local bancaria de The Royal Bank of Scotland Colombia. A partir del 31 de julio, la razón social del Banco es Scotiabank Colombia S.A. y el 99,88% de la titularidad de la propiedad accionaria pertenece al Grupo Scotiabank. Con base en la formalización del proceso de venta, BRC procede a eliminar el Creditwatch en Desarrollo otorgado en marzo de 2010.
- ✓ El mantenimiento de la calificación tiene en cuenta el respaldo que le otorga el pertenecer al Grupo Scotiabank, una de las instituciones financieras canadienses con mayor expansión internacional, quien además cuenta con una amplia trayectoria y presencia

<sup>2</sup> La calificación del Banco perdió vigencia el 30 de diciembre de 2010 debido a la terminación del contrato.

en Norteamérica, América Latina y los países de Centroamérica y el Caribe.

**Calidad en la Administración de Portafolios – Asesorías e Inversiones, Sociedad Comisionista de Bolsa.** Se retiró la perspectiva negativa, se asignó un creditwatch en desarrollo y se mantuvo la calificación en P A- (A menos).

**Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta Midas de Asesorías e Inversiones (Antes FV Midas).**

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

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

- ✓ La asignación del Creditwatch en Desarrollo a Asesorías e Inversiones se sustenta en actuales condiciones externas asociadas a su principal accionista el Grupo ABA, que han limitado el afianzamiento de las sinergias buscadas a través de este socio estratégico desde su vinculación a la Comisionista en el año 2007. A portas de un nuevo proceso de capitalización o expectativas de una posible entrada de nuevos accionistas, la Calificadora se mantendrá atenta, pero sobre todo, hará especial seguimiento a situaciones particulares del principal accionista que puedan impactar financieramente al calificado.
- ✓ Uno de los principales retos que enfrenta la Comisionista es el de consolidar las mejoras en la gestión de riesgos y en la formalización de procesos internos que ha impulsado recientemente, de tal manera que no se repitan eventos de riesgo como los materializados durante el 2010, que puedan afectar a la compañía tanto reputacional como patrimonialmente.

**Calidad en la Administración de Portafolios – Fiducor, Sociedad fiduciaria.** Se otorgó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación P AA (doble A más).

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

- ✓ Entre los aspectos que fundamentan la calificación otorgada está el avance de la consolidación de su estrategia corporativa enfocada hacia la adecuada administración del riesgo, eficiencia en los procesos y diversificación de los ingresos, aspectos que se reflejan en resultados operacionales y financieros superiores a los registrados históricamente, pero aún se observan oportunidades de mejora frente a sus pares comparables y al agregado del sector.
- ✓ La perspectiva positiva se asignó por la consecución de los objetivos estratégicos inmediatos y espera que con el cumplimiento de sus proyectos en los próximos dos años afiance el direccionamiento actual y genere resultados operativos y financieros sostenibles, aún en escenarios menos favorables para el negocio fiduciario.

**Fondos, Global – Cartera Colectiva Escalonada Multiescala 60 de Corredores Asociados (Antes FV Escala 60)**

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 pasada revisión periódica BRC asignó un Creditwatch en desarrollo al riesgo de mercado, bajo la expectativa de que esta modificación al reglamento pudiera ocurrir en los siguientes seis meses. Hasta el momento este cambio aún no se ha llevado a cabo y, teniendo en cuenta la fecha de radicación ante la Superintendencia Financiera del reglamento modificado

y el plazo estimado por el Calificado para su entrada en vigencia, después de recibir el visto bueno del Regulador, no anticipamos que el cambio en la naturaleza de la Cartera ocurra dentro de los próximos seis meses.

#### Capacidad de Pago – Hospital Manuel Uribe Angel.

Se eliminó el creditwatch negativo, se asignó una perspectiva negativa y se mantuvo la calificación en BB- (doble B menos). [\(Ver documento completo\)](#)

- ✓ El Comité Técnico eliminó el Creditwatch Negativo al HMUA por la obtención de la certificación como operador de tercer nivel de complejidad en noviembre de 2009, lo que le permitió mejorar los indicadores de rentabilidad.
- ✓ No obstante, existen considerables factores de que podrían afectar la capacidad del calificado para cumplir con sus obligaciones, especialmente relacionados con su situación de liquidez, hecho puntual por el que se asigna la Perspectiva Negativa. En el futuro se hará un seguimiento detallado a los cambios potenciales en este aspecto por las posibles implicaciones para su calidad crediticia.

**Capacidad de Pago – Area Metropolitana de Bucaramanga.** Se asignó una perspectiva positiva y se mantuvo la calificación de BB (doble B).

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

- ✓ Los ingresos tributarios y no tributarios de la Entidad mantienen un alto nivel de incertidumbre y volatilidad, ya que responden a los proyectos que se lleven a cabo, al cumplimiento de pago de los ciudadanos y a los resultados como autoridad de transporte.
- ✓ La perspectiva positiva se asignó producto de la definición de un direccionamiento estratégico claro por parte de la administración, el cual está enfocado principalmente al fortalecimiento del área jurídica y de cartera, con el fin recuperar recursos que no estaban identificados y que eran considerados como de difícil cobro. Lo anterior ha permitido mejorar los niveles de recaudo del AMB, los cuales deberán mantenerse en el mediano y largo plazo.

#### 4. Calificaciones que en revisiones periódicas o extraordinarias realizadas durante el cuarto trimestre de 2010 se mantuvieron sin cambio respecto a la última revisión:

Tabla 6. Calificaciones que se mantuvieron - cuarto trimestre de 2010

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
BONOS CARVAJAL INTERNACIONAL S.A.	Bonos	RP	09/12/2010	AA+	na
BONOS HIPOTECARIOS ESTRUCTURADOS VIS - DAVIVIENDA 2004 SEGUNDA EMISIÓN	Bonos	RP	02/12/2010	AAA	na
BONOS HIPOTECARIOS ESTRUCTURADOS VIS DAVIVIENDA 2006 TERCERA EMISIÓN	Bonos	RP	02/12/2010	AAA	na
BONOS OLIMPICA	Bonos	RP	30/11/2010	AAA	na
BONOS ORDINARIOS DAVIVIENDA 2009	Bonos	RP	02/12/2010	AAA	na
BONOS ORDINARIOS EMPRESA DE MEDICINA INTEGRAL EMI S.A. (ANTES EMI ANTIOQUIA S.A.)	Bonos	RP	15/10/2010	AA-	na
BONOS ORDINARIOS SEGUROS DE VIDA ALFA S.A. 2001	Bonos	RP	02/12/2010	AAA	na
BONOS SUBORDINADOS BANCO SANTANDER	Bonos	RP	23/12/2010	AA+	na
BONOS SUBORDINADOS DAVIVIENDA 2008	Bonos	RP	02/12/2010	AA+	na
BONOS SUBORDINADOS HSBC COLOMBIA 2005 SERIE A (ANTES BONOS SUBORDINADOS BANISTMO COLOMBIA 2005 SERIE A)	Bonos	RP	25/11/2010	AAA	na
CUARTA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2009 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S.A.	Bonos	RP	18/11/2010	AAA	na
PRIMERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS 2004 BANCO DE BOGOTÁ	Bonos	RP	09/12/2010	AA+	na
PROCESO DE EMISIONES MÚLTIPLES Y SUCESIVAS DE BONOS ORDINARIOS DAVIVIENDA 2010	Bonos	RP	02/12/2010	AAA	na
PROCESO DE EMISIONES MÚLTIPLES Y SUCESIVAS DE BONOS SUBORDINADOS DAVIVIENDA 2010	Bonos	RP	02/12/2010	AA+	na
PROCESO DE MÚLTIPLES Y SUCESIVAS EMISIONES CON CARGO A UN CUPO GLOBAL 2010 DEL BANCO DE BOGOTÁ - BONOS ORDINARIOS	Bonos	RP	09/12/2010	AAA	na
PROCESO DE MÚLTIPLES Y SUCESIVAS EMISIONES CON CARGO A UN CUPO GLOBAL 2010 DEL BANCO DE BOGOTÁ - BONOS SUBORDINADOS	Bonos	RP	09/12/2010	AA+	na
PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS BOGOTÁ	Bonos	RE	15/10/2010	AAA	na
SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT SERIE B	Bonos	RE	21/12/2010	BBB	na
SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2005 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.	Bonos	RP	18/11/2010	AAA	na
SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS SUBORDINADOS 2008 BANCO DE BOGOTÁ	Bonos	RP	09/12/2010	AA+	na
TERCERA EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS 2005 GRUPO AVAL ACCIONES Y VALORES S. A.	Bonos	RP	18/11/2010	AAA	na

...continúa en la página siguiente...

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha de asignación	Largo plazo	Corto plazo
TIP PALMERO	Titularizaciones	RE	21/12/2010	BBB	na
TIPS A E-4	Titularizaciones	RP	25/11/2010	AAA	na
TIPS A E-5	Titularizaciones	RP	25/11/2010	AAA	na
TIPS A E-6	Titularizaciones	RP	25/11/2010	AAA	na
TIPS B E-4	Titularizaciones	RP	25/11/2010	CC	na
TIPS C E-4	Titularizaciones	RP	25/11/2010	CC	na
TIPS C E-5	Titularizaciones	RP	25/11/2010	CC	na
TIPS C E-6	Titularizaciones	RP	25/11/2010	CC	na
TIPS MZ E-5	Titularizaciones	RP	25/11/2010	A+	na
TIPS MZ E-6	Titularizaciones	RP	25/11/2010	CC	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO ACUEDUCTO DE BOGOTÁ - TÍTULOS TAB	Titularizaciones	RP	15/12/2010	AAA	na
BANCO DAVIVIENDA	Emisor	RP	02/12/2010	AAA	BRC1+
BANCO DE BOGOTÁ	Emisor	RP	09/12/2010	AAA	BRC1+
BANCO GNB SUDAMERIS	Emisor	RP	04/11/2010	AA+	BRC1+
BANCO POPULAR S.A.	Emisor	RP	23/12/2010	AAA	BRC1+
CAVIPETROL	Emisor	RP	28/10/2010	AAA	BRC1+
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A.	Emisor	RP	11/11/2010	AAA	BRC1+
FINAGRO	Emisor	RP	22/10/2010	AAA	BRC1+
INSTITUTO DE FINANCIAMIENTO, PROMOCIÓN Y DESARROLLO DE MANIZALES INFIMANIZALES	Emisor	RE	02/12/2010	A	BRC2+
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DE RISARALDA INFIDER	Emisor	RE	23/11/2010	BBB+	BRC2
AFP PORVENIR	Contraparte	RP	16/12/2010	AAA	na
CORREVAL S.A.	Contraparte	RP	08/10/2010	AA	na
AFP PORVENIR	CAP	RP	16/12/2010	P AAA	na
CORREVAL S.A.	CAP	RP	08/10/2010	P AA+	na
FIDUCIARIA POPULAR S.A.	CAP	RP	02/11/2010	P AAA	na
INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	CAP	RP	04/11/2010	P AA+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA MULTIPLICAR ADMINISTRADA POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	EGP	RP	25/11/2010	G aa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SERFINCO ACCIONES (ANTES FV SERFINCO ACCIONES)	EGP	RP	28/10/2010	G aa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA FONVAL 30	Fondos, Global	RP	20/10/2010	F AAA / 3	BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA FIDUCOR DE FIDUCOR (ANTES FCO FIDUCOR)	Fondos, Global	RP	26/10/2010	F AAA / 2	BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA RENTA YA DE INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	Fondos, Global	RP	02/12/2010	F AAA / 2	BRC1
CARTERA COLECTIVA ABIERTA RENTAR (ADMINISTRADA POR FIDUCIARIA POPULAR S.A.)	Fondos, Global	RP	02/11/2010	F AAA / 2	BRC1+
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA RENTA 120 DE INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	Fondos, Global	RP	02/12/2010	F AAA / 3	BRC1
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PLAN FUTURO DE FIDUPOPULAR	Fondos, Global	RP	29/12/2010	F AAA / 2+	BRC1+
AGUAS DEL MAGDALENA E.S.P.	Capacidad de pago	RP	09/12/2010	A	na
BOGOTA DISTRITO CAPITAL	Capacidad de pago	RE	15/10/2010	AAA	na
DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA	Capacidad de pago	RE	20/10/2010	AA+	na
DEPARTAMENTO DE LA GUAJIRA	Capacidad de pago	RP	04/11/2010	BB-	na
DEPARTAMENTO DE TOLIMA	Capacidad de pago	RE	29/12/2010	BBB-	na
DEPARTAMENTO DE TOLIMA	Capacidad de pago	RP	05/10/2010	BBB-	na
DEPARTAMENTO DEL ATLÁNTICO	Capacidad de pago	RP	29/12/2010	A+	na
EMPRESA SOCIAL DEL ESTADO HOSPITAL SAN ANTONIO DEL GUAMO	Capacidad de pago	RP	02/11/2010	BB+	na
HOSPITAL FEDERICO LLERAS ACOSTA DE IBAGUE E.S.E	Capacidad de pago	RP	09/11/2010	B-	na

**Total Calificaciones = 64**

Fuente: [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) Periodo: 1 de octubre – 31 diciembre de 2010. Cálculos BRC.

**RP:** Revisión Periódica; **RE:** Revisión Extraordinaria; **PP:** Perspectiva Positiva; **PN:** Perspectiva Negativa; **CWN:** Creditwatch Negativo; **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.

-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.