

NEWS LETTERS BRC

No 5

23/04/2009

Elaborado por:
Investigaciones Económicas y
Financieras

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

Introducción

BRC Investor Services ofrece a los inversionistas institucionales y al mercado en general una manera práctica de conocer las calificaciones otorgadas por el Comité Técnico de la calificadora, los documentos de investigación, notas del mercado de capitales y novedades o eventos de BRC que se presenten en el trimestre a través del boletín News Letters publicado en la Web de la calificadora.

Para el primer trimestre del 2009 (1° de enero al 31 de marzo) se muestran las calificaciones públicas iniciales, los cambios en calificaciones públicas (aumento o disminución) con fundamentos y cuales se mantuvieron en el mismo nivel de riesgo.

Contenido Pág.

1. Novedades BRC.....	2
2. Análisis y Notas de Interés.....	2
3. Calificaciones públicas iniciales.....	3
4. Cambios en calificaciones públicas.....	3
3. Calificaciones públicas que se mantuvieron.....	7

1. Novedades BRC

i) Por primera vez, las calificaciones nacionales de emisores Colombianos están disponibles en la plataforma Bloomberg.

Desde marzo de 2009, gracias a un acuerdo con BRC, Bloomberg muestra el listado completo y actualizado de las calificaciones de largo y corto plazo otorgadas por BRC. Vea a continuación una pantalla de consulta como se muestra hoy en día.

Tabla. Calificaciones de BRC en Bloomberg



Batch Time	Issuer ID	BBID	Issuer Name	Collateral Type	Rating
1) 03/23/09 13:42	EMI_BANDAV	996547	BANCO DAVIENDA	STISR	ST
2) 03/23/09 13:42	EMI_BANDAV	996547	BANCO DAVIENDA	STISR	ST
3) 03/23/09 13:42	EMI_BANDAV	996547	BANCO DAVIENDA	LTISR	LT
4) 03/23/09 13:42	EMI_BANDAV	996547	BANCO DAVIENDA	STISR	ST
5) 03/23/09 13:42	EMI_BANDGB	7882292	BANCO GNB SUDAMERIS	LTISR	LT
6) 03/23/09 13:42	EMI_BANDGB	7882292	BANCO GNB SUDAMERIS	STISR	ST
7) 03/23/09 13:42	EMI_BANPOP	158385	BANCO POPULAR S.A.	LTISR	LT
8) 03/23/09 13:42	EMI_BANPOP	158385	BANCO POPULAR S.A.	STISR	ST
9) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	LTISR	LT
10) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	LTISR	LT
11) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	LTISR	LT
12) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	LTISR	LT
13) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	LTISR	LT
14) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	LTISR	LT
15) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	STISR	ST
16) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	STISR	ST
17) 03/23/09 13:42	EMI_BANSANT	158380	BANCO SANTANDER	STISR	ST

Fuente: Bloomberg. EMI: Calificación de Emisor

ii) Los accionistas de ECOPETROL confían en las buenas prácticas de Gobierno Corporativo de su compañía.

BRC INVESTOR SERVICES S.A. evaluó la calidad de las Prácticas de Gobierno Corporativo de ECOPETROL S.A. con BRC G2 + que constituye la segunda mejor Clasificación, correspondiendo ésta a fuertes procesos y prácticas de Gobierno Corporativo.

En efecto, los analistas de BRC evidenciaron la existencia de una estructura fuerte de Gobierno Corporativo, materializada en políticas e instrumentos idóneos para asegurar prácticas de buen gobierno, habiendo integrado un equipo de trabajo sólido para acompañar y hacer adecuado seguimiento a dichas Prácticas.

Más información la puede encontrar en la página de BRC www.brc.com.co o en el siguiente link <http://www.brc.com.co/archivos/InformeGC%20Ecopetrol.pdf>

2. Análisis y Notas de Interés

A través de la sección “Análisis y Notas de Interés” de la página Web de la calificadora, BRC Investor Services presenta documentos de investigación como presentaciones, notas del mercado de capitales, notas de investigación, matrices de transición de nuestras calificaciones, entre otros. Estos documentos han sido escritos por analistas y demás funcionarios de BRC en el primer trimestre del 2008.

EMISIONES DE DEUDA EN EL MERCADO DE VALORES COLOMBIANO

- ✓ Las emisiones de deuda privada en Colombia venían evidenciando una caída dramática en el número de emisiones en el mercado de valores, principalmente durante el 2006 en donde se presentó una disminución del 33%, de 104 a 70 emisiones y series.
- ✓ Para el 2008, el panorama mejoró sustancialmente con un aumento del 32% de las emisiones posicionándose en 102, un valor muy cercano a los alcanzados tres años atrás. Este incremento se dio principalmente por emisiones de papeles comerciales, bonos ordinarios y subordinados del sector financiero.
- ✓ Para 2009, la calificadora espera que se superen las cifras del 2008 pues a pesar de una expectativa de reducción en la dinámica económica, una menor liquidez bancaria y una contracción esperada del crédito bancario llevarían a las empresas del sector real y financiero a obtener financiamiento a través del mercado de valores. A la fecha, el número de emisiones y series puestas en el mercado este año es de 22, cifra muy superior a las 6 presentadas en el mismo periodo de 2008.

Más información la puede encontrar en la página de BRC www.brc.com.co o en el siguiente link <http://www.brc.com.co/notasyanalisis/Notas%20al%20Mercado%20de%20Capitales%20Emisiones0809.pdf>

3. Calificaciones públicas Iniciales:

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE		
		Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
BONOS ORDINARIOS DAVIVIENDA 2009	Bonos	08/01/09	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2009	Bonos	02/03/09	AAA	na
CARTERA COLECTIVA INMOBILIARIA- INMOVAL COMPARTIMENTO BASICO	EGP	29/01/09	G a+	na
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL ALTA LIQUIDEZ	Fondos, Global	02/03/09	F AAA / 2+ / BRC1+	na
PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURATEP	Fondos, Global	30/03/09	F AAA / 2 / BRC1	na
METROPLUS	Capacidad de Pago	27/02/09	E	na
DEPARTAMENTO DEL ATLÁNTICO	Capacidad de Pago	08/01/09	A+	na
MUNICIPIO DE YUMBO	Capacidad de Pago	22/01/09	BBB-	na
RETIRAR S.A. ESP	Capacidad de Pago	22/01/09	B	na
ENVICARNICOS EICE	Capacidad de Pago	05/02/09	B+	na
PARQUE TECNOLÓGICO DE ANTIOQUIA	Capacidad de Pago	26/03/09	CCC	na
ENVIASEO S.A. ESP	Capacidad de Pago	19/03/09	BB	na
HOSPITAL ALEJANDRO PRÓSPERO REVEREND	Capacidad de Pago	19/03/09	BB+	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de enero – 31 marzo de 2009. Cálculos BRC.

EGP: Eficacia en la Gestión de Portafolios, E: Sin suficiente información para calificar y na: no aplica.

4. Cambios en Calificaciones públicas:

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	
BONOS ORDINARIOS GMAC FINANCIERA DE COLOMBIA 2007	Bonos	RE	12/03/09	A CWD	na	13/11/08	A CWN	na	
TIPS PESOS B E-5	Titularizaciones	RE	05/03/09	A+	na	15/10/08	A	na	
TÍTULOS PICHICHÍ EXPORTA	Titularizaciones	RE	27/02/09	BBB+	na	18/11/08	BBB+	CWN na	
CASA NACIONAL DEL PROFESOR - CANAPRO	Emisor	RP	10/02/09	BBB	BRC3	29/02/08	A-	BRC3	
CFC CONFINANCIERA	Emisor	RE	13/03/09	AA	BRC1	19/09/08	AA+	CWN BRC1	
CFC GMAC	Emisor	RE	12/03/09	A CWD	BRC2	13/11/08	A CWN	BRC2	
HSBC COLOMBIA S.A.	Emisor	RP	12/03/09	AAA PN	BRC1+	14/03/08	AAA	BRC1+	
LEASING BANCOLDEX	Emisor	RP	19/03/09	AA- PP	BRC2+	17/04/08	AA-	BRC2+	
THE ROYAL BANK OF SCOTLAND (COLOMBIA) S. A. (Antes ABN AMRO BANK DE COLOMBIA S. A.)	Emisor	RP	31/03/09	AAA CWD	BRC1+	02/04/08	AAA	BRC1+	
INTERBOLSA	Contraparte	RP	29/01/09	AA-	na	17/07/08	AA-	CWD na	
STANFORD BOLSA Y BANCA	Contraparte	RE	18/02/09	E	na	09/10/08	A+	na	
INTERBOLSA	CAP	RP	29/01/09	P AA+	na	17/07/08	P AA+	CWD na	
STANFORD BOLSA Y BANCA	CAP	RE	18/02/09	E	na	09/10/08	P AA-	na	
CARTERA COLECTIVA ABIERTA STANFORD LIQUIDO (ANTES CCA RENTA PLUS VISTA)	Fondos, Global	RE	18/02/09	F AAA / 4 / E CWN	na	23/10/08	F AAA / 2 / BRC2+	na	
E.S.E SALUD DEL TUNDAMA	Capacidad de Pago	RP	12/02/09	E	na	22/02/08	BBB	na	
EMPRESA DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO DE MADRID EAAM E. S. P. -	Capacidad de Pago	RP	27/02/09	BB+	na	29/02/08	BBB-	na	
EMPRESA DE ENERGÍA DEL QUINDIO S. A. EDEQ S. A. E. S. P.	Capacidad de Pago	RP	02/03/09	AA PP	na	05/03/08	AA	na	
EMPRESA DE LICORES DE CUNDINAMARCA	Capacidad de Pago	RP	08/01/09	E	na	09/01/08	AA-	na	
EMPRESA DE OBRAS SANITARIAS DE SANTA ROSA DE CABAL EMPOCABAL E.S.P.	Capacidad de Pago	RE	05/02/09	A- CWN	na	15/05/08	A	na	
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DE SANTANDER IDESAN	Capacidad de Pago	RP	29/01/09	BBB-	BRC2	05/09/08	BBB- PN	BRC2	
MERTULUA	Capacidad de Pago	RE	19/03/09	E	na	08/08/08	B+	na	
UNIVERSIDAD DE PAMPLONA	Capacidad de Pago	RE	08/01/09	A- CWN	na	12/11/08	AA-	CWD na	

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de enero – 31 marzo de 2009. Cálculos BRC. RP: Revisión Periódica; RE: Revisión Extraordinaria; PP: Perspectiva Positiva¹; PN: Perspectiva Negativa; CWN: Creditwatch Negativo²; 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.

¹ Una "perspectiva" se asigna a la calificación de una emisión de deuda a largo plazo - excepto para transacciones estructuradas - y también 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.

² 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

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de News letter del área de Investigaciones Económicas de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, publicada en nuestra pagina 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.

Bonos – Bonos Ordinarios GMAC Financiera de Colombia 2007³, se modificó el creditwatch de negativo a en desarrollo a la calificación A (A sencilla) y **Emisor – CFC GMAC⁴**, se modificó el creditwatch de negativo a en desarrollo a la calificación A en largo plazo y BRC2 en corto plazo.

- ✓ El 24 de diciembre del 2008 la Reserva Federal aprobó la solicitud de GMAC, LLC de convertirse en Bank Holding Company. El nuevo estatus de banco de GMAC, LLC se traduce en una capitalización y en accesos a fuentes de liquidez que pueden mejorar la flexibilidad financiera de la compañía. Lo anterior cobra relevancia toda vez que GMAC, LLC mantiene una garantía sobre la totalidad de los certificados de ahorro y de depósito a término, sobre los bonos emitidos por GMAC Financiera de Colombia y sobre las líneas de crédito que tiene la compañía con bancos. Vale la pena recordar que desde el punto de vista legal no existen cláusulas de cross-default entre GMAC Colombia y GMAC, LLC.

Titularizaciones – Títulos Hipotecarios Tips Pesos E-5⁵. Se aumentó la calificación de largo plazo de A a A+ (A más).

- ✓ En lo corrido del año 2009 se observan factores que inciden en la calificación de los títulos, entre estos las medidas tomadas de política monetaria con el fin de contrarrestar el efecto de la crisis financiera internacional en el crecimiento económico de Colombia, la disminución de la tasa base para las subastas de expansión en 150 puntos básicos y la alta probabilidad de que durante lo que resta del 2009 se puedan dar reducciones adicionales.
- ✓ la estructura de los Tips Pesos E-5 fue sometida a escenarios de stress suficientemente tensionados de tal forma que los flujos de caja de la cartera titularizada muestran ser suficientes para la atención de las series más senior, en particular los Tips A, y soportar niveles de mora incluso superiores a los evidenciados en la crisis hipotecaria colombiana de finales de la década pasada.

Titularizaciones – Títulos Pichichi Exporta⁶. Se retiró el creditwatch negativo y se mantuvo la calificación BBB+ (Triple B más)

- ✓ El retiro del creditwatch negativo a la calificación se fundamenta en el positivo desarrollo que han tenido las inversiones de Capex en términos operacionales realizadas durante el 2007 y 2008 para mejorar la producción y productividad del Ingenio, reflejado en un crecimiento en la producción acumulada a diciembre de 2008 de 2,54% con respecto al año anterior (Gráfica 1) a pesar del cese de actividades por 55 días en el 2008.

Emisor – Casa Nacional del Profesor⁷. Se disminuyó la calificación de A- (A menos) a BBB (Triple B) y se mantuvo la calificación de corto plazo en BRC3

- ✓ La calificación de Canapro se fundamenta en la profundización de su estrategia comercial, el consistente crecimiento de su utilidad neta y su patrimonio, la obtención de adecuados niveles de rentabilidad y la atomización de sus colocaciones. No obstante, la Entidad evidencia índices de liquidez bajos e indicadores de activos improductivos y de calidad de la cartera que se ubican por encima del promedio agregado del sector, aunque la Cooperativa ha logrado importantes mejoras en este último aspecto.

Emisor – CFC Confinanciera⁸. Se removió el creditwatch negativo y se disminuyó la calificación de AA+ (Doble A más) a AA (Doble A) y se mantuvo la calificación de corto plazo en BRC1 (Uno).

- ✓ El Creditwatch Negativo fue asignado en la pasada revisión de la calificación como resultado del deterioro presentado en la calidad de la cartera total tanto por vencimiento como por nivel de riesgo CDE, así como en la disminución de la diversificación en las fuentes de fondeo. En el último semestre, Confinanciera S. A. no presentó un mejoramiento de sus indicadores de calidad del activo, lo que incrementa el grado de vulnerabilidad de la entidad a riesgos de carácter crediticio aún más en la coyuntura actual de desaceleración económica y crisis en los mercados financieros internacionales.

Emisor – HSBC Colombia S.A.⁹. Se otorgó Perspectiva Negativa a la calificación AAA (Triple A) en largo plazo y BRC1+ (Uno más) en corto plazo.

- ✓ A diciembre de 2008 HSBC Colombia reportó pérdidas por \$40.079 millones, un 20% inferiores a lo observado un año atrás. Durante el 2008 el ROE del calificado fue de -38,16% y el ROA de -1,97%, mientras que el de su Peer fue de 17,34% y 2,25%, en su Sector de 19,62% y 2,23%, respectivamente. A pesar que el calificado ha logrado mantener un mejor margen

³ http://www.brc.com.co/archivos/F114-FO-07_IV_08_BGG2007_GMAC_RE_09.pdf

⁴ http://www.brc.com.co/archivos/F15-FO-09_IV_08_E_GMAC_RE_09.pdf

⁵ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-05_III_08_TL_TIPS%20PESOS%20E-5_RE_09.pdf

⁶ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-06_IV_08_TL_PICHICHIEXPORTA_RE_09.pdf

⁷ http://www.brc.com.co/archivos/F15_FO_09_IV_08_CANAPRO_RP_09.pdf

⁸ http://www.brc.com.co/archivos/F15FO09_IV08_CONFINANCIERA_RE_09.pdf

⁹ http://www.brc.com.co/archivos/F15_FO_09_E_IV_HSBCCOLOMBIA_RP_09.pdf

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de News letter del área de Investigaciones Económicas de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, publicada en nuestra pagina 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.

neto de intereses, la mayor participación de los gastos operacionales sobre ingresos por intereses ha contribuido a que el banco genere pérdidas en los últimos tres años.

Emisor – Leasing Bancoldex¹⁰. Se asignó Perspectiva Positiva a la calificación AA- (Doble A menos) en largo plazo y BRC2+ (Dos más) en corto plazo.

- ✓ La asignación de la Perspectiva Positiva se fundamenta en el satisfactorio desempeño operacional y financiero evidenciado por Leasing Bancoldex, el cual es reflejo de la continuidad y consistencia en sus planes estratégicos. Los resultados conseguidos por la entidad evidencian una mejoría lograda en su operación, lo cual le ha permitido obtener avances importantes en materia de rentabilidad, solvencia, así como en términos de calidad y cubrimiento de la cartera por riesgo. No obstante, persiste el reto de continuar implementando estrategias que le permitan consolidar una mayor atomización de sus fuentes de fondeo.

Emisor – THE ROYAL BANK OF SCOTLAND (COLOMBIA) S.A. (Antes ABN AMRO BANK DE COLOMBIA S.A.)¹¹. Se otorgó creditwatch en desarrollo a la calificación de AAA (Triple A) en largo plazo y BRC1+ (Uno más).

- ✓ El principal factor ponderado en la calificación ha sido el respaldo de su principal accionista THE ROYAL BANK OF SCOTLAND PLC, la tercera franquicia financiera más grande del mundo, la cual cuenta con un total de activos por \$2,4 billones de euros a junio del 2008. Durante el último año el Gobierno Británico entró como accionista mayoritario con el 57,9% de RBS Plc, con el objetivo de soportar el impacto desfavorable de la crisis sub-prime en la institución, cuyo efecto aún es indeterminado.

Contraparte – Interbolsa¹², se retiró el creditwatch en desarrollo de la calificación AA- (Doble A menos) y a la de **Calidad en la Administración de Portafolios¹³** de P AA+ (Doble A más).

- ✓ Se destaca positivamente el liderazgo mantenido por Interbolsa en el volumen negociado de transacciones para terceros en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) con \$121 billones acumulado a noviembre del 2008. De acuerdo con la información suministrada por el cliente, la comisionista pretende tener ingresos por \$72.146 millones y una utilidad de \$13.832 millones.
- ✓ La actual calificación considera el cambio de la sociedad en términos societarios, de estructura organizacional y de administración de riesgos, luego de la escisión realizada en junio del 2008 que separó las diferentes estructuras de negocio de la antigua comisionista de bolsa bajo la figura de firmas independientes para cada una de ellas, así como una sociedad en calidad de casa matriz que las administra.

Contraparte – Stanford Bolsa y Banca¹⁴ y de Calidad en la Administración de Portafolios¹⁵. Se asignó la calificación E (Sin suficiente información para calificar).

- ✓ La decisión del comité técnico se fundamentó en la falta de información por parte de Stanford S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa; los más recientes acontecimientos relacionados con el grupo Stanford a nivel internacional; la decisión de Stanford S.A. de tramitar la inactivación en la Bolsa de Valores de Colombia, y la autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia de la solicitud de suspensión de las actividades propias de las sociedades comisionistas de bolsa.

Fondos, Global – Cartera Colectiva Abierta STANFORD LÍQUIDO (antes CCA RENTA PLUS VISTA)¹⁶. Se otorgó creditwatch negativo a la calificación de F AAA en riesgo de crédito, se disminuyó la de riesgo de mercado de 2 (Dos) a 4 (cuatro) creditwatch negativo y se asignó E (sin suficiente información para calificar) en riesgo administrativo y operacional.

- ✓ La cartera colectiva continúa manteniendo una exposición reducida al riesgo de crédito. Para dicho periodo de análisis se observó que en promedio el 96,93% del portafolio se encuentra invertido en títulos e instrumentos con calificación AAA, mientras que el restante 3,07% en inversiones AA+.
- ✓ En riesgo de mercado, el fondo presenta un riesgo alto debido a su sensibilidad a las variaciones en las condiciones de mercado, en este caso específico el mayor riesgo de mercado se explica por la imposibilidad o limitación, de realizar una gestión activa y apropiada del portafolio por los eventos relacionados con la sociedad comisionista de bolsa Stanford S.A., contenidos en el comunicado de prensa emitido por la SFC el 17 de febrero de 2009.

¹⁰ http://www.brc.com.co/archivos/FI5-FO-09_IV_2008_E_LEASINGBANCOLDEX_RP_09.pdf

¹¹ http://www.brc.com.co/archivos/FI5FO09_RBS_COLOMBIA_RP_09.pdf

¹² http://www.brc.com.co/archivos/FI1_FO_08_IV_08_CP_INTERBOLSA_RP_09.pdf

¹³ http://www.brc.com.co/archivos/FI4FO11_III08_CAP_INTERBOLSA_RP_09.pdf

¹⁴ http://www.brc.com.co/archivos/CALFO14_II_08_CP_STANFORD_RE_09.pdf

¹⁵ http://www.brc.com.co/archivos/CALFO14_II_08_CAP_STANFORD_RE_09.pdf

¹⁶ http://www.brc.com.co/archivos/FI4-FO-011_I_09_CCA_STANFORD%20LIQUIDO_RE_09.pdf

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de News letter del área de Investigaciones Económicas de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, publicada en nuestra pagina 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.

- ✓ En riesgo administrativo y operacional el otorgarle la calificación de E se fundamentó en la falta de información por parte de Stanford S.A. Sociedad Comisionista de Bolsa.

Capacidad de Pago – Empresa de Acueducto, Alcantarillado y Aseo de Madrid EAAAM E.S.P.-¹⁷. Se disminuyó la calificación BBB- (Triple B menos) a BB+ (Doble B más).

- ✓ EAAAM E.S.P. se adhirió al Plan Departamental de Aguas, lo que implica que deberá ajustarse a los criterios establecidos por el ente encargado, sin que se tenga incidencia sobre las decisiones relacionadas con la priorización de los proyectos entre los municipios, las inversiones que se realizarán primero y el momento en que se llevarán a cabo ya que se trata de decisiones que se tomarán de manera centralizada.
- ✓ Este hecho genera dos riesgos para las empresas públicas de Madrid. El primero es que Aguas de Cundinamarca manejará directamente los recursos de inversión limitando la capacidad de gestión de Madrid. Y el segundo es que esta misma entidad decidirá y autorizará a los contratistas para realizar las obras de manera directa.

Capacidad de Pago – Empresa de Energía del Quindío S.A. EDEQ S.A. E.S.P.¹⁸. Se asignó Perspectiva Positiva a la calificación AA (Doble A).

- ✓ La Empresa de Energía del Quindío mantiene su monopolio natural en la transmisión y distribución de energía eléctrica en el departamento del Quindío. Uno de los hechos relevantes que se presentó a lo largo del último año fue la compra de las acciones que la nación y algunos municipios tenían de EDEQ en sus portafolios por parte del grupo EPM, alcanzando una participación del 92.86%. Este es un factor positivo ya que profundiza sus relaciones con esta compañía, cuya influencia sobre la empresa ha probado ser beneficiosa generando resultados positivos en los últimos años.

Capacidad de Pago – Empresa de Obras Sanitarias de Santa Rosa de Cabal Empocabal E.S.P.¹⁹. Se disminuyó la calificación de A (A sencilla) a A- (A menos) Creditwatch Negativo.

- ✓ Empocabal E.S.P. entre el año 2007 y 2008 ha deteriorado los resultados e indicadores financieros razón por la cual la calificación de la entidad se ha reevaluado en esta revisión extraordinaria. En términos de rentabilidad Empocabal registra una tendencia decreciente presentando márgenes operacionales, netos y de EBITDA negativos, lo que representa un factor de riesgo importante.

Capacidad de Pago – Instituto Financiero para el Desarrollo de Santander - IDESAN²⁰. Se removió la Perspectiva Negativa a la calificación BBB- (Triple B menos) en largo plazo y BRC2 (Dos) en corto plazo.

- ✓ La administración ha hecho esfuerzos para alcanzar el cumplimiento de su plan estratégico, a lo que se debe agregar la cohesión de su equipo de trabajo para el buen desempeño y funcionamiento de la entidad. Idesan se ha posicionado como un vehículo de apoyo al desarrollo económico, social y cultural del Departamento de Santander, así como para los funcionarios y servidores públicos de las entidades territoriales y descentralizadas lo que se evidencia en el apoyo que le ha dado la actual gobernación en materia de manejo de recursos públicos y el cumplimiento de algunas obligaciones vencidas.

Capacidad de Pago – Universidad de Pamplona²¹. Se modificó el creditwatch en desarrollo a negativo y se disminuyó la calificación de AA- (Doble A menos) a A- (A menos).

- ✓ Con información a septiembre de 2008 la Universidad registra un sorpresivo déficit presupuestal cercano a los \$36.500 millones para el cierre del año debido, según explicaciones de la administración, a que no se cumplieron los planes de expansión, al cambio de regulación, a la cartera no recuperada, a las transferencias no giradas por el Departamento y a la adquisición de un crédito a corto plazo para la compra y adecuación de la Clínica. En efecto, los estados financieros de prueba confirman la ocurrencia de los eventos que explican el déficit presupuestal.

Capacidad de Pago – E.S.E Salud del Tundama²², Empresa de Licores de Cundinamarca²³ y Mertulua²⁴. Se les asignó (E) sin suficiente información para calificar.

5. Calificaciones públicas que se mantuvieron:

¹⁷ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20III%2008%20EAAAM%20ESP%20RP%2009.pdf>

¹⁸ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20EDEQ%2008%20IV%2009%20RP.pdf>

¹⁹ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20II08EMPOCABAL%20RE%2009.pdf>

²⁰ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20IDESAN%20RP%2009.pdf>

²¹ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20II08%20UPAMPLONA%20RE%2008.pdf>

²² <http://www.brc.com.co/archivos/CAL-FO-14%20Envio%20de%20la%20Calificacion%20a%20la%20Superfinanciera%20ESE%20Tundama.pdf>

²³ <http://www.brc.com.co/archivos/CALFO14%20Empresa%20de%20Licores%20de%20Cundinamarca%2009%20RP.pdf>

²⁴ <http://www.brc.com.co/archivos/Mertulua.pdf>

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de News letter del área de Investigaciones Económicas de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, publicada en nuestra pagina 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.

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
BONOS BANCOLOMBIA S.A. 2004	Bonos	SS	30/01/09	AAA	na
BONOS II EMISIÓN DE DEUDA PÚBLICA DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA	Bonos	RE	20/02/09	AAA CWN	na
BONOS ORDINARIOS PORTAFOLIO DE INVERSIONES SURAMERICANA S.A.	Bonos	SS	23/01/09	AAA	na
BONOS SUBORDINADOS BANCO SANTANDER 2008	Bonos	SS	18/03/09	AA+	na
BONOS SUBORDINADOS DAVIVIENDA 2008	Bonos	RP	08/01/09	AA+	na
PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS BOGOTÁ	Bonos	SS	23/01/09	AAA	na
TIPS A E-10	Titularizaciones	RP	12/02/09	AAA	na
TIPS B E-10	Titularizaciones	RP	12/02/09	A+	na
TIPS MZ E-10	Titularizaciones	RP	12/02/09	BBB	na
TIPS PESOS A E-5	Titularizaciones	RE	05/03/09	AAA	na
TIPS PESOS MZ E-5	Titularizaciones	RE	05/03/09	BB	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO FITICODAD	Titularizaciones	RP	05/03/09	AAA	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO NOTAS CODAD	Titularizaciones	RP	05/03/09	AAA	na
TÍTULOS BANANO COLOMBIA	Titularizaciones	RP	31/03/09	D	na
BANCO AGRARIO	Emisor	RP	26/03/09	AA+ PP	BRC1+
BANCO AV VILLAS	Emisor	RP	31/03/09	AA+	BRC1+
BANCO DAVIVIENDA	Emisor	RP	20/02/09	AAA	BRC1+
BANCOLOMBIA S.A.	Emisor	SS	30/01/09	AAA	BRC1+
BBVA COLOMBIA S. A.	Emisor	RP	12/03/09	AAA	BRC1+
BBVA LEASING S.A.	Emisor	RP	12/03/09	AAA	BRC1+
CFC INTERNACIONAL	Emisor	SS	27/02/09	AA	BRC2+
FINAMERICA	Emisor	RP	27/02/09	AA-	BRC1
ALIANZA VALORES S. A.	Contraparte	RP	27/02/09	A+	na
TITULARIZADORA COLOMBIANA S.A.	Contraparte	RP	02/03/09	AAA	na
FIDUAGRARIA	CAP	RE	02/03/09	P AA+ CWD	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCION DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV ACCION)	EGP	ST	25/02/09	G a	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA MULTIPLICAR ADMINISTRADA POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	EGP	ST	27/02/09	G aa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA SERFINCO ACCIONES DE SERFINCO (ANTES FV SERFINCO ACCIONES)	EGP	SS	20/03/09	G aa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA MIDAS DE ASESORIAS E INVERSIONES (ANTES FV MIDAS)	Fondos, Global	ST	09/03/09	F AA / 3 / BRC2	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA 30 DIAS HSBC FIDUCIARIA (ANTES FCE ESPECIAL)	Fondos, Global	SS	08/01/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA PERSONALITY (ANTES FV PERSONALITY)	Fondos, Global	SS	20/03/09	F AAA / 3 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA PERSONALITY (ANTES FV PERSONALITY)	Fondos, Global	ST	23/01/09	F AAA / 3 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA RENTA TOTA DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV RENTA TOTAL)	Fondos, Global	ST	08/01/09	F AAA / 4 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA RENTA TOTA DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV RENTA TOTAL)	Fondos, Global	ST	08/01/09	F AAA / 4 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA SUPERGESTION (ANTES FCE AGIL)	Fondos, Global	ST	09/03/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA SUPERGESTION DE SANTANDER INVESTMENT TRUST (ANTES FCE AGIL)	Fondos, Global	SS	08/01/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MINIMO DE PERMANENCIA CONSOLIDAR DE FIDUAVIVIENDA (ANTES FCE CONSOLIDAR)	Fondos, Global	ST	05/02/09	F AAA / 2 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MINIMO DE PERMANENCIA DAVIPLUS (ANTES FCE DAVIPLUS)	Fondos, Global	ST	05/02/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MINIMO DE PERMANENCIA DAVIPLUS (ANTES FCE DAVIPLUS)	Fondos, Global	SS	08/01/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MÍNIMO DE PERMANENCIA GLOBAL MONEY MARKET DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV GLOBAL MONEY MARKET)	Fondos, Global	ST	02/03/09	F AAA / 4 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA DE ESPECULACION, POR COMPARTIMENTOS, CORPORATIVO (FV CORPORATIVO)	Fondos, Global	SS	20/03/09	F AAA / 3 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA ESPARTA 30 DE SERFINCO (ANTES FV ESPARTA 30)	Fondos, Global	SS	20/03/09	F AAA / 2 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA HSBC FIDUCIARIA (ANTES FCO OPEN)	Fondos, Global	SS	08/01/09	F AAA / 2+ / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA INTERES DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV INTERES)	Fondos, Global	ST	27/02/09	F AAA / 2+ / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SUPERCORPORATIVA (ANTES FCE SUPERFONDO CORPORATIVO)	Fondos, Global	ST	09/03/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SUPERCORPORATIVA (ANTES FCE SUPERFONDO CORPORATIVO)	Fondos, Global	SS	08/01/09	F AAA / 3 / BRC1+	na

Continúa...

Continúa...

-Advertencia-

La información contenida en el presente documento de News letter del área de Investigaciones Económicas de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, publicada en nuestra pagina 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.

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE			
		Tipo de Revisión	Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
CARTERA COLECTIVA ABIERTA VALOR TESORO DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV VALOR TESORO)	Fondos, Global	SS	09/03/09	F AAA / 3 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA VALOR TESORO DE PROFESIONALES DE BOLSA (FV VALOR TESORO)	Fondos, Global	ST	08/01/09	F AAA / 3 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ESPARTA 180 DIAS DE SERFINCO (ANTES FV ESPARTA 180)	Fondos, Global	SS	20/03/09	F AAA / 2 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA MULTIESCALA 60 DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV ESCALA 60)	Fondos, Global	SS	14/01/09	F AAA / 2+ / BRC1	na
FC PORVENIR	Fondos, Global	RP	12/02/09	F AAA / 2 / BRC1+	na
FONDO DE PENSIONES VOLUNTARIAS PORVENIR PERFIL BALANCEADO CONSERVADOR (ANTES FPV PORVENIR)	Fondos, Global	RP	27/02/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
FONVAL CDIT CARTERA COLECTIVA ABIERTA DE CORREVAL S.A. (ANTES FV FONVAL CDIT)	Fondos, Global	ST	09/03/09	F AAA / 2 / BRC1	na
FPO PORVENIR	Fondos, Global	RP	16/01/09	F AAA / 2+ / BRC1+	na
FPV DAFUTURO DE FIDUDAVIVIENDA	Fondos, Global	ST	05/02/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
FPV DAFUTURO DE FIDUDAVIVIENDA	Fondos, Global	SS	08/01/09	F AAA / 3 / BRC1+	na
FV FONVAL DE CORREVAL S.A.	Fondos, Global	ST	09/03/09	F AAA / 1 / BRC1	na
FV VALOR DE PROFESIONALES DE BOLSA	Fondos, Global	SS	09/03/09	F AAA / 2+ / BRC1	na
FV VALOR DE PROFESIONALES DE BOLSA	Fondos, Global	ST	08/01/09	F AAA / 2+ / BRC1	na
PORTAFOLIO DE INVERSIONES COLMENA RIESGOS PROFESIONALES S.A.	Fondos, Global	SS	09/03/09	F AAA / 1 / BRC1+	na
BOGOTA DISTRITO CAPITAL	Capacidad de Pago	SS	23/01/09	AAA	na
DEPARTAMENTO DE CUNDINAMARCA	Capacidad de Pago	RE	20/02/09	AA+ CWN	na
E.S.E CENTRO DE SALUD EDGAR ALONSO PULIDO SOLANO DEL MUNICIPIO DE PAUNA	Capacidad de Pago	SS	27/03/09	BB-	na
EMPRESA DE SERVICIOS PÚBLICOS DOMICILIARIOS DEL MUNICIPIO DEL CARMEN DE VIBORAL - LA CIMARRONA E.S.P. -	Capacidad de Pago	RP	22/01/09	BB	na
EVAS-ENVIAMBIENTALES S.A E.S.P	Capacidad de Pago	RP	19/03/09	B	na
HOSPITAL PILOTO DE JAMUNDI	Capacidad de Pago	SS	10/02/09	BB+	na
UNIVERSIDAD DE ANTIOQUIA	Capacidad de Pago	RP	27/02/09	AA	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de enero – 31 de marzo 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; **ST:** Seguimiento Trimestral; **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 del área de Investigaciones Económicas de BRC Investor Services S.A. an affiliate of Moody's Investors Service, Inc, publicada en nuestra pagina 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.