

NEWS LETTERS BRC No 4

16/01/2009

**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

A través del documento News letter publicado por BRC Investor Services an affiliate of Moody's Investors Service, Inc se 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.

Para el último trimestre del 2008 (1º de octubre al 31 de diciembre) 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. Calificaciones públicas iniciales..... | 2 |
| 2. Cambios en calificaciones públicas..... | 2 |
| 3. Calificaciones públicas que se mantuvieron..... | 6 |

1. Calificaciones públicas Iniciales:

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	CALIFICACIÓN VIGENTE		
		Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
BANCO GNB SUDAMERIS	Emisor	07/11/08	AA+	BRC1+
BANCO POPULAR S.A.	Emisor	24/12/08	AAA	BRC1+
CORPORACION FINANCIERA COLOMBIANA S.A	Emisor	13/11/08	AAA	BRC1+
INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	CAP	04/12/08	P-AA	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA RENTA YA DE INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	Fondos, Global	11/12/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA RENTA 120 DE INTERBOLSA S.A. SOCIEDAD ADMINISTRADORA DE INVERSION	Fondos, Global	16/12/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
DEPARTAMENTO DE TOLIMA	Capacidad de Pago	09/10/08	BBB	na
E.S.E. HOSPITAL SANTA ROSA DE OSOS	Capacidad de Pago	07/11/08	BB	na
EMPRESA SOCIAL DEL ESTADO HOSPITAL SAN ANTONIO DEL GUAMO	Capacidad de Pago	13/11/08	BB+	na
HOSPITAL UNIVERSITARIO DE SINCELEJO E.S.E	Capacidad de Pago	24/12/08	BB-	na
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DEL CAQUETA - INFICAQUETA	Capacidad de Pago	04/12/08	B-	BRC4
INSTITUTO FINANCIERO PARA EL DESARROLLO DEL VALLE DEL CAUCA - INFIVALLE	Capacidad de Pago	30/10/08	BBB+	BRC2
MUNICIPIO DE SAN JUAN DE PASTO	Capacidad de Pago	23/10/08	A-	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de octubre – 31 diciembre de 2008. Cálculos BRC.

CAP: Calidad en la Administración de Portafolios y na: no aplica.

2. 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 EMERGENCIAS MÉDICAS INTEGRALES EM ANTOIOQUIA S.A	Bonos	RP	07/11/08	AA- PP	na	16/11/07	AA-	na
BONOS ORDINARIOS GMAC FINANCIERA DE COLOMBIA 2007	Bonos	RE	13/11/08	A CWN	na	24/07/08	AA+ CWD	na
BONOS ORDINARIOS LAMITECH S.A	Bonos	RP	11/12/08	AA PN	na	04/01/08	AA	na
BONOS ORDINARIOS PATRIMONIO AUTÓNOMO NO. 3-034-COVIANDES	Bonos	RE	10/12/08	AAA	na	17/07/08	AAA CWD	na
SEGUNDA EMISION DE BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO PAGARES MUNICIPIO DE CALI	Bonos	RP	02/10/08	AA-	na	16/11/07	AA	na
SOCIEDAD DE ACUEDUCTO. ASEO Y ALCANTARILLADO DE BARRANQUILLA S.A E.S.P 2003	Bonos	RP	11/12/08	AA CWN	na	17/10/08	AA PP	na
CFC GMAC	Emisor	RP	13/11/08	A CWN	BRC2	24/07/08	AA+ CWD	BRC1+
MONÓMEROS COLOMBO - VENEZOLANOS S.A	Emisor	RP	19/12/08	AA+ PN	na	26/12/07	AA+	na
TIPS B E-4	Titularizaciones	RP	01/12/08	CC	na	05/12/07	CCC	na
TIPS MZ E-6	Titularizaciones	RP	01/12/08	CC	na	05/12/07	CCC	na
TIPS PESOS B E-5	Titularizaciones	RP	15/10/08	A	na	19/10/07	A+	na
TIPS PESOS MZ E-5	Titularizaciones	RP	15/10/08	BB	na	19/10/07	BBB-	na
TÍTULOS PICHICHÍ EXPORTA	Titularizaciones	RE	09/10/08	A- CWN	na	31/07/08	AA-	na
TÍTULOS PICHICHÍ EXPORTA	Titularizaciones	RE	18/11/08	BBB+ CWN	na	09/10/08	A- CWN	na
ASESORIAS E INVERSIONES	CAP	RP	05/12/08	P-A-	na	10/07/08	P-BBB CWD	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MINIMO DE PERMANENCIA CONSOLIDAR DE FIDUAVIVIENDA (ANTES FCE CONSOLIDAR)	Fondos, Global	RE	24/12/08	F-AAA / 2 / BRC1+	na	29/05/08	F-AAA / 3 / BRC1+	na
DEPARTAMENTO DEL NORTE DE SANTANDER	Capacidad de Pago	RE	28/11/08	A-	na	25/09/08	E	na
EMPRESA DE SERVICIOS PUBLICOS DE PITALITO ESP	Capacidad de Pago	RP	31/12/08	E	na	02/01/08	B-	na
EMPRESAS PÚBLICAS DE LA CEJA E.S.P	Capacidad de Pago	RP	02/10/08	BBB+	na	28/11/07	BBB	na
HOSPITAL MANUEL URIBE ANGEL	Capacidad de Pago	RP	23/10/08	BB-	na	26/06/08	BB	na
SOCIEDAD DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO DE BUENAVENTURA S.A ESP	Capacidad de Pago	RE	31/12/08	E	na	05/06/08	B+	na
UNIVERSIDAD DE PAMPLONA	Capacidad de Pago	RE	12/11/08	AA- CWD	na	15/05/08	AA-	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de octubre – 31 de diciembre de 2008. 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 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 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.

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

Bonos – Bonos Ordinarios Emergencias Médicas Integrales EMI Antioquia S.A³. Se asignó una Perspectiva Positiva a la calificación AA- (Doble A menos).

- ✓ El cumplimiento de las estrategias de integración propuestas por la alta dirección de la compañía, han llevado a la transformación y consolidación del Grupo EMI S.A. como la empresa de servicios de atención médica prehospitalaria líder en Colombia y también como la red de atención médica a domicilios más grande de Latinoamérica. Un aspecto que ha contribuido con el cumplimiento de estas metas, es el management de la compañía, el cual ha sido transferido por su principal accionista, a través del fondo de capital Tribeca Partners

Bonos – Bonos Ordinarios GMAC Financiera de Colombia 2007⁴ y Emisor – CFC GMAC⁵. Se disminuyó la calificación de largo plazo de AA+ (Doble A más) a A (A sencilla) y se cambio el Creditwatch en Desarrollo a Negativo. Para la calificación del emisor la escala de corto plazo bajo de BRC 1+ (Uno más) a BRC2 (Dos).

- ✓ Durante el último año la calificación de GMAC Colombia se ha visto afectada por la disminución de las calificaciones internacionales de su casa matriz GMAC, LLC y General Motors Corporation (GM), las cuales reflejan el desfavorable desempeño financiero de estas compañías como consecuencia de: 1) el fuerte y rápido incremento de los precios de la gasolina que afectó negativamente la demanda y el valor de camiones y SUVs (Sports Utility Vehicle), tradicionalmente los vehículos más rentables de estas entidades y 2) la crisis subprime en Estados Unidos. La anterior situación de su casa matriz y de GM genera un riesgo financiero y reputacional a la Financiera colombiana. Las calificaciones de GMAC Detroit y GM además de ubicarse en niveles inferiores a los de la deuda soberana del Gobierno de Colombia en moneda extranjera, se encuentran en grado de alto riesgo.

Bonos – Bonos Ordinarios LAMITECH S.A⁶. Se asignó Perspectiva Negativa a la calificación AA (Doble A)

- ✓ Aunque Lamitech S.A. continúa presentando ventajas competitivas en materia operacional y productiva que han contribuido con la conservación de un alto posicionamiento y liderazgo en el mercado nacional, así como en la penetración de nuevos mercados internacionales, la disminución presentada durante el último año en los márgenes de rentabilidad, así como la reducción del Ebitda, del flujo de caja libre y operacional han derivado en el debilitamiento de los indicadores de cobertura de deuda frente a los observados en las anteriores revisiones de la calificación.

Bonos – Bonos Ordinarios Patrimonio Autónomo No. 3-034-COVIANDES⁷. Se removió el Creditwatch en Desarrollo a la calificación AAA (Triple A).

- ✓ La carretera Bogotá – Villavicencio continúa mostrando un comportamiento positivo del Tráfico Promedio Diario (TPD). Aunque la brecha entre el TPD real y el garantizado se ha disminuido, el comportamiento observado en el tráfico vehicular ha permitido que el TPD real todavía se mantenga en un nivel superior que el TPD garantizado.

Bonos – Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Fideicomiso Pagares Municipio de Cali⁸. Se disminuyó la calificación de AA (Doble A) a AA- (Doble A menos).

- ✓ Los ingresos tributarios del Municipio de Cali han tenido un comportamiento favorable manteniendo una participación en promedio del 40% dentro de los ingresos totales en los últimos tres años. Sin embargo, el actual escenario global, los efectos negativos de la crisis *subprime* y la desaceleración del crecimiento del PIB en Estados Unidos tendrá una incidencia directa en el crecimiento del PIB de Colombia. Lo anterior podría ver reflejado en una disminución en el recaudo de los ingresos tributarios, significando un reto para el Municipio el racionalizar los gastos y mantener la tendencia creciente de los impuestos. Los gastos de funcionamiento del Municipio de Cali llegaron a tener una tasa de crecimiento del 12% de 2006 al 2007, cifra superior a la registrada en años anteriores (promedio de 6,6%)

Bonos – Sociedad de Acueducto, Aseo y Alcantarillado de Barranquilla S.A E.S.P 2003⁹. Se removió la Perspectiva Positiva y se asignó Creditwatch Negativo a la calificación AA (Doble A).

- ✓ El Creditwatch Negativo está asociado a un factor de riesgo que se hizo evidente durante el 2008 por el no pago de los subsidios por parte del Distrito de Barranquilla, condición que debe ser resuelta en el presente año y que de lo contrario puede afectar la provisión de los bonos y el nivel de inversiones.

³ http://www.brc.com.co/archivos/COR-FO-04_III_08_BO_EMI_RP_08.pdf

⁴ http://www.brc.com.co/archivos/FI14-FO-07_III_08_BGG2007_GMAC_RE_08.pdf

⁵ http://www.brc.com.co/archivos/FI5-FO-09_III_08_E_GMAC_RP_086.pdf

⁶ http://www.brc.com.co/archivos/COR-FO-05_IV_08_BO_LAMITECH_RP_08.pdf

⁷ http://www.brc.com.co/archivos/PI-FO-0005_IV_BO_COVIANDES_RE_08.pdf

⁸ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-05_I_08_TL_PAGMUNCALI_RP_08.pdf

⁹ http://www.brc.com.co/archivos/CORFO05_III08%20AAA%2008.pdf

Emisor – Monómeros Colombo - Venezolanos S.A.¹⁰. Se otorgó Perspectiva Negativa a la calificación AA+ (Doble A más).

- ✓ La principal fuente de ingresos de Monómeros son los fertilizantes, cuyas ventas representaron el 69.9% del total vendido en 2007, seguido de la caprolactama que representó el 18.7%, y los productos químicos industriales con el 11.4%. Como consecuencia de la dinámica de los precios de las materias primas y de la reducción de los volúmenes de venta, entre julio de 2007 y el mismo mes de 2008 se observa que tanto los días de recuperación de cartera como los de inventarios han aumentado considerablemente. Lo anterior se ha visto reflejado en un mayor consumo de recursos para financiar estos dos rubros que ha sido cubierto en parte por el flujo de caja operativo y por un importante incremento del endeudamiento de corto plazo.

Titularización–TIPS B E-4¹¹ y TIPS MZ E-6¹². Se disminuyó la calificación de CCC (Triple C) a CC (Doble C).

- ✓ La calificación se debe a que bajo los escenarios de tensión asumidos, estos títulos presentan una baja capacidad de resistir comportamientos desfavorables de la cartera, lo que sumado a su subordinación al pago de los TIPS A disminuye drásticamente su capacidad de soportar escenarios de estrés en las proyecciones realizadas por la Titularizadora Colombiana y por la Calificadora.

Titularización – TIPS PESOS B E-5¹³. Se disminuyó la calificación de A+ (A más) a A (A sencilla).

- ✓ La calificación asignada a los TIPS B responde al aumento de la pérdida esperada por los mayores índices de morosidad presentados durante los primeros meses de la emisión y los proyectados en condiciones económicas adversas mencionadas previamente.

Titularización – TIPS PESOS MZ E-5¹⁴. Se disminuyó la calificación de BBB- (Triple B menos) a BB (Doble B).

- ✓ La asignación de la calificación de los TIPS MZ se debe a su subordinación al pago de los TIPS A y B, sumado a que su fuente de pago se ha estructurado con base en el exceso en *spread*. Teniendo en cuenta que los pre-pagos y los índices de morosidad presentados afectan negativamente el flujo de caja esperado en el análisis de tensión realizado por la calificadora; se observa en las proyecciones que al estar expuestos a un mayor riesgo de crédito por un incremento en la pérdida esperada o en el nivel de prepagos del activo subyacente la calificación asignada a los MZ incorpora apropiadamente estos riesgos.

Titularización – Títulos Pichichí Exporta¹⁵. Se disminuyó la calificación de AA- (Doble A menos) a A- (A menos) y se asignó Creditwatch Negativo. (Octubre 2008)

- ✓ La calificación se fundamenta en el efecto negativo que tiene el bloqueo de los corteros del Ingenio en la producción de azúcar, en los resultados financieros y operativos a futuro y especialmente en el cumplimiento de las obligaciones de Pichichí con la Titularización. Este bloqueo se presentó desde el día 15 de septiembre de 2008 y a la fecha de la calificación continúa presentándose.
- ✓ Teniendo en cuenta que al momento de esta revisión la calificadora cuenta solo con la información financiera y operativa a marzo de 2008 presentando pérdida de \$2.997 millones y que a diciembre de 2007 Pichichí alcanzó una pérdida de \$5.434 millones.

Titularización – Títulos Pichichí Exporta¹⁶. Se disminuyó la calificación de A- (A menos) a BBB+ (Triple B más) y se mantuvo el Creditwatch Negativo. (Noviembre 2008)

- ✓ La calificación otorgada y el mantenimiento del creditwatch negativo se fundamenta en el deterioro de los resultados financieros y operativos del Ingenio Pichichí presentados a septiembre de 2008 y en el efecto negativo que tuvo el bloqueo de los corteros sobre los ingresos de la compañía, al disminuir la capacidad de generación de caja y aumentar la necesidad de endeudamiento futuro del Ingenio. Aunque el bloqueo de los corteros de caña se levantó el 8 de noviembre de 2008, al 30 de octubre el Ingenio dejó de producir aproximadamente 14.000 toneladas de azúcar (45 días), lo que se verá reflejado en una mayor pérdida operativa y neta, disminución del EBITDA y del Flujo de Caja acumulado al cierre de noviembre de 2008.

¹⁰ <http://www.brc.com.co/archivos/CORFO05%20Monomeros%20VI%2008.pdf>

¹¹ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-05_III_07_TL_TIPS%20E-4_RP_08.pdf

¹² http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-05_III_07_TL_TIPS%20E-6_RP_08.pdf

¹³ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-05_III_08_TL_TIPS%20PESOS%20E-5_RP_08.pdf

¹⁴ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-05_III_08_TL_TIPS%20PESOS%20E-5_RP_08.pdf

¹⁵ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-06_III_08_TL_PICHICHIEXPORTA_RE08.pdf

¹⁶ http://www.brc.com.co/archivos/FES-FO-06_III_08_TL_PICHICHIEXPORTA_2RE08.pdf

Calidad en la Administración de Portafolios – Asesorías e Inversiones¹⁷. Se aumentó la calificación de P-BBB (Triple B) a P-A- (A menos) y se removió el Creditwatch en Desarrollo.

- ✓ El aumento de calificación se fundamenta en la formalización y robustecimiento de las políticas de Gobierno Corporativo, el fortalecimiento de la gestión de riesgos financieros y la actualización tecnológica de acuerdo con los requerimientos de la industria, los cuales le permiten mejorar su competitividad frente al sector. Por otra parte, la calificación pondera de forma positiva el fortalecimiento comercial y patrimonial, producto del compromiso de su nuevo accionista ABA Servicios Financieros S. A. para respaldar el crecimiento proyectado por la comisionista.

Fondos, Global - Cartera Colectiva Abierta con Pacto Mínimo de Permanencia Consolidar de Fiduciaria (Antes FCE Consolidar)¹⁸. Se incrementó la calificación en Riesgo de Mercado de 3 (Tres) a 2 (Dos), y se mantuvieron las calificaciones de Riesgo de Crédito y Operacional y Administrativo en F AAA (Triple A) y BRC1+ (Uno más).

- ✓ La cartera colectiva ha mantenido una estrategia mixta de indexación y altas posiciones en activos líquidos, factores que le han permitido atenuar el impacto de las variaciones en las condiciones del mercado y así mismo obtener buenos resultados en términos de rentabilidad.

Capacidad de Pago – Departamento del Norte de Santander¹⁹. Se otorgó la calificación A- (A menos), anteriormente tenía (E) sin suficiente información para calificar.

- ✓ El departamento del Norte de Santander ha presentado un desempeño económico y fiscal superior al de la mayoría de departamentos del país, evidenciado en sus indicadores macroeconómicos y su posición en el ranking fiscal en el que ocupó el puesto 9 entre 32 en 2006. Gran parte de su economía se basa en el comercio y la exportación de bienes y servicios, los cuales se concentraron en un 94,6% con Venezuela. Esta alta dependencia y la correlación mostrada históricamente entre las economías del Departamento y del país vecino en la coyuntura económica actual podrán incidir negativamente en el desempeño financiero de Norte de Santander, en especial en los ingresos tributarios por una posible desaceleración en el consumo.

Capacidad de Pago – Empresas Públicas de la Ceja E.S.P²⁰. Se aumentó la calificación de BBB (Triple B) a BBB+ (Triple B más).

- ✓ La EE.PP La Ceja se ha caracterizado por sus buenos resultados en materia financiera y operativa; dentro de los cuales sobresalen el índice de agua no contabilizada inferior al límite regulatorio, los altos niveles de cobertura de la población del municipio y los buenos resultados en materia de certificación de todos los servicios, siendo una de las pocas que cumple con este requisito a nivel departamental.

Capacidad de Pago – Hospital Manuel Uribe Angel²¹. Se disminuyó la calificación de BB (Doble B) a BB- (Doble B menos).

- ✓ El Hospital Manuel Uribe Angel registró resultados operativos negativos a agosto de 2008 como consecuencia del incremento sostenido en sus costos debido a la prestación de servicios de un mayor nivel de complejidad en relación con el que está clasificado el Hospital y al alto costo de la mano de obra calificada y no calificada, especialmente la misional.

Capacidad de Pago – Universidad de Pamplona²². Se asignó Creditwatch en Desarrollo a la calificación AA- (Doble A menos).

- ✓ El Creditwatch se otorgó como consecuencia de las operaciones relacionadas con las transferencias del departamento, el proyecto de adquisición del hospital y la existencia de un déficit en el presupuesto del próximo año, factores que podrían tener implicaciones en la capacidad de pago de esta entidad.

Capacidad de Pago – Empresa de Servicios Públicos de Pitalito ESP²³ y Sociedad de Acueducto y Alcantarillado de Buenaventura S.A ESP²⁴. Se asignó (E) sin suficiente información para calificar.

¹⁷ http://www.brc.com.co/archivos/FI4FO11_III08_CAP_ASESORIAS_E_INVERSIONES_RP_08.pdf

¹⁸ http://www.brc.com.co/archivos/FI4-FO-011_I_08_CCA_CONSOLIDAR_RE_08.pdf

¹⁹ <http://www.brc.com.co/archivos/PETFO48%20III08%20Norte%20de%20Santander%20RE%2008.pdf>

²⁰ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20EEPP%20La%20Ceja%20ESP%20RP%202008.pdf>

²¹ <http://www.brc.com.co/archivos/PDDFO48%20III08%20HMUA%20RP%2008.pdf>

²² <http://www.brc.com.co/archivos/CALFO37%20III08%20UdePamplona%20RE%2008.pdf>

²³ <http://www.brc.com.co/archivos/CALFO14%20EMPITALITO%20RP%2008.pdf>

²⁴ <http://www.brc.com.co/archivos/CALFO14%20SAAB%20RE%2008.pdf>

3. Calificaciones públicas que se mantuvieron:

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	Tipo de revisión	CALIFICACIÓN VIGENTE		
			Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
BONOS BANCOLOMBIA S.A. 2004	Bonos	RP	25/04/08	AAA	na
BONOS GE FINANADINA VIII EMISIÓN	Bonos	SS	15/10/08	AAA	na
BONOS GG FINANADINA IX EMISIÓN	Bonos	SS	15/10/08	AA+	na
BONOS GG LEASING DE CREDITO 2006	Bonos	RP	17/10/08	AA+	na
BONOS LEASING DE CREDITO 2004	Bonos	RP	17/10/08	AAA	na
BONOS OLIMPICA	Bonos	RP	05/12/08	AAA	na
BONOS ORDINARIOS DAVIVIENDA 2008	Bonos	SS	17/12/08	AAA	na
BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ GIRARDOT	Bonos	SS	19/12/08	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2005	Bonos	SS	14/10/08	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2006	Bonos	SS	14/10/08	AAA	na
BONOS ORDINARIOS LEASING DE OCCIDENTE 2007	Bonos	SS	14/10/08	AAA	na
BONOS SUBORDINADOS BANCO SANTANDER	Bonos	RP	24/12/08	AA+	na
BONOS SUBORDINADOS HSBC COLOMBIA 2005 SERIE A (ANTES BONOS SUBORDINADOS BANISTMO COLOMBIA 2005 SERIE A)	Bonos	RP	28/11/08	AAA	na
BONOS SUBORDINADOS HSBC COLOMBIA 2005 SERIE B (ANTES BONOS SUBORDINADOS BANISTMO COLOMBIA 2005 SERIE B)	Bonos	RP	28/11/08	AA+	na
BONOS SUBORDINADOS HSBC COLOMBIA 2005 SERIE C (ANTES BONOS SUBORDINADOS BANISTMO COLOMBIA 2005 SERIE C)	Bonos	RP	28/11/08	AA+	na
BONOS SUBORDINADOS LEASING DE OCCIDENTE 2006	Bonos	SS	14/10/08	AA+	na
PRIMERA EMISIÓN SINDICADA BONOS CORONA	Bonos	SS	19/11/08	AA+	na
SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT SERIE A	Bonos	SS	19/12/08	AAA	na
SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS FIDEICOMISO CONCESIÓN AUTOPISTA BOGOTÁ-GIRARDOT SERIE B	Bonos	SS	19/12/08	AA	na
SEGUNDA EMISIÓN SINDICADA BONOS CORONA	Bonos	SS	19/11/08	AA+	na
SOCIEDAD DE ACUEDUCTO. ASEO Y ALCANTARILLADO DE BARRANQUILLA S.A E.S.P 2003	Bonos	RE	17/10/08	AA PP	na
EMISIÓN DE TÍTULOS DE PARTICIPACIÓN FIDEICOMISO FLUJO DE CAJA CODAD	Titularizaciones	SS	31/10/08	AA-	na
TIP PALMERO	Titularizaciones	SS	28/11/08	AA PN	na
TIPS A E-10	Titularizaciones	RE	18/11/08	AAA	na
TIPS A E-4	Titularizaciones	RP	01/12/08	AAA	na
TIPS A E-5	Titularizaciones	RP	01/12/08	AAA	na
TIPS A E-6	Titularizaciones	RP	01/12/08	AAA	na
TIPS B E-10	Titularizaciones	RE	18/11/08	A+	na
TIPS B E-5	Titularizaciones	RP	01/12/08	AA+	na
TIPS C E-4	Titularizaciones	RP	01/12/08	CC	na
TIPS C E-5	Titularizaciones	RP	01/12/08	CC	na
TIPS C E-6	Titularizaciones	RP	01/12/08	CC	na
TIPS MZ E-10	Titularizaciones	RE	18/11/08	BBB	na
TIPS MZ E-5	Titularizaciones	RP	01/12/08	A+	na
TIPS PESOS A E-5	Titularizaciones	RP	15/10/08	AAA	na
TIPS PESOS A E-9	Titularizaciones	RE	13/11/08	AAA	na
TIPS PESOS A E-9	Titularizaciones	RE	10/12/08	AAA	na
TIPS PESOS B E-9	Titularizaciones	RE	13/11/08	AA-	na
TIPS PESOS B E-9	Titularizaciones	RE	10/12/08	AA-	na
TIPS PESOS MZ E-9	Titularizaciones	RE	13/11/08	BBB	na
TIPS PESOS MZ E-9	Titularizaciones	RE	10/12/08	BBB	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO ACUEDUCTO DEBOGOTÁ - TÍTULOS TAB	Titularizaciones	RP	19/12/08	AAA	na
TITULARIZACIÓN FIDEICOMISO FITICODAD	Titularizaciones	SS	28/11/08	AAA	na
BANCO SANTANDER	Emisor	SS	05/12/08	AAA	BRC1+
BBVA LEASING S.A.	Emisor	SS	10/10/08	AAA	BRC1+
CAVIPETROL	Emisor	RP	30/10/08	AAA	BRC1+
FINAGRO	Emisor	RP	23/10/08	AAA	BRC1+
FINANDINA S.A	Emisor	SS	15/10/08	AA+	BRC1+
INVERSORA PICHINCHA	Emisor	RP	20/11/08	AA+	BRC1+
LEASING BANCOLDDEX	Emisor	SS	24/10/08	AA-	BRC2+
LEASING DE CREDITO	Emisor	RP	17/10/08	AA+	BRC1
LEASING DE OCCIDENTE	Emisor	SS	14/10/08	AAA	BRC1+
AFP PORVENIR	Contraparte	RP	19/12/08	AAA	na
ALIANZA VALORES S. A.	Contraparte	SS	28/11/08	A+	na
CORREVAL S.A	Contraparte	RP	09/10/08	AA	na
STANFORD BOLSA Y BANCA	Contraparte	RP	09/10/08	A+	na
AFP PORVENIR	CAP	RP	19/12/08	P-AAA	na
CORREVAL S.A	CAP	RP	09/10/08	P-AA+	na
FIDUCOR	CAP	RP	28/11/08	P-AA	na
STANFORD BOLSA Y BANCA	CAP	RP	09/10/08	P-AA-	na

Continúa...

Continúa...

Nombre del Calificado	Tipo de calificación	Tipo de revisión	CALIFICACIÓN VIGENTE		
			Fecha otorgamiento	Largo plazo	Corto plazo
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCION DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV ACCION)	EGP	SS	05/12/08	G-a	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA MULTIPLICAR ADMINISTRADA POR FIDUCIARIA CORFICOLOMBIANA	EGP	RP	28/11/08	G-aa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SERFINCO ACCIONES (ANTES FV SERFINCO ACCIONES)	EGP	RP	30/10/08	G-aa	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO MÍNIMO DE PERMANENCIA GLOBAL MONEY MARKET DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV GLOBAL MONEY MARKET)	Fondos, Global	SS	09/12/08	F-AAA / 4 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA DE ESPECULACION, POR COMPARTIMENTOS, CORPORATIVO (FV CORPORATIVO)	Fondos, Global	RE	16/12/08	F-AAA / 3 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA ESPARTA 30 DE SERFINCO (ANTES FV ESPARTA 30)	Fondos, Global	ST	23/12/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA FIDUCOR DE FIDUCOR (ANTES FCO FIDUCOR)	Fondos, Global	RP	13/11/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA INTERES DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV INTERES)	Fondos, Global	SS	28/11/08	F-AAA / 2+ / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA MIDAS DE ASESORIAS E INVERSIONES (ANTES FV MIDAS)	Fondos, Global	RP	05/12/08	F-AA / 3 / BRC2	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA OLIMPIA	Fondos, Global	ST	31/12/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA STANFORD LÍQUIDO (ANTES CCA RENTA PLUS VISTA)	Fondos, Global	RP	23/10/08	F-AAA / 2 / BRC2+	na
CARTERA COLECTIVA ESCALONADA ESPARTA 180 DIAS DE SERFINCO (ANTES FV ESPARTA 180)	Fondos, Global	ST	23/12/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
FONVAL CDIT CARTERA COLECTIVA ABIERTA DE CORREVAL S.A. (ANTES FV FONVAL CDIT)	Fondos, Global	RP	23/10/08	F-AAA / 2 / BRC1	na
FV FONVAL DE CORREVAL S.A.	Fondos, Global	RP	23/10/08	F-AAA / 1 / BRC1	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA CON PACTO DE PERMANENCIA ACCION DE CORREDORES ASOCIADOS (ANTES FV ACCION)	Fondos, Global	ST	23/10/08	G-a	na
CARTERA COLECTIVA ABIERTA SERFINCO ACCIONES (ANTES FV SERFINCO ACCIONES)	Fondos, Global	ST	23/12/08	G-aa	na
AGUAS DEL MAGDALENA E.S.P.	Capacidad de Pago	RP	11/12/08	A	na
AREA METROPOLITANA DE BUCARAMANGA	Capacidad de Pago	RP	24/12/08	BB	na
AREA METROPOLITANA DE BUCARAMANGA	Capacidad de Pago	SS	20/11/08	BB	na
EMPRESA DE ACUEDUCTO Y ALCANTARILLADO DE BOGOTÁ E.S.P	Capacidad de Pago	RP	02/10/08	AA+ PP	na
EMPRESA MUNICIPAL DE ACUEDUCTO, ALCANTARILLADO Y ASEO DE FUNZA - EMAAF E. S. P. -	Capacidad de Pago	SS	16/12/08	A	na
EMPRESAS PÚBLICAS MUNICIPALES DE SIBATÉ SCA ESP	Capacidad de Pago	SS	11/11/08	BB+ PP	na

Fuente www.brc.com.co Periodo: 1 de octubre – 31 de diciembre de 2008. 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 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.