

Reporte de calificación

BONOS ORDINARIOS 2025 POR
COP300,000 MILLONES DEL BANCO
LATINOAMERICANO DE COMERCIO
EXTERIOR S.A. BLADEX

Contactos:

Diego Eichmann Botero

diego.botero@spglobal.com

Andrés Marthá Martínez

andres.martha@spglobal.com

BONOS ORDINARIOS 2025 POR COP300,000 MILLONES DEL BANCO LATINOAMERICANO DE COMERCIO EXTERIOR S.A. BLADEX

I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

BRC Ratings - S&P Global S. A. SCV asignó la calificación inicial de AAA a los Bonos Ordinarios 2025 por COP300,000 millones del Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S.A. Bladex (en adelante, Bonos Ordinarios Bladex 2025). Dichos bonos serán emitidos en el mercado colombiano.

II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Características de los títulos

Emisor:	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S. A. BLADEX
Monto calificado:	COP300,000 millones
Monto colocado:	N. A. Bonos por emitir
Fecha de emisión:	N. A. Bonos por emitir
Series:	Serie A: Tasa fija. Serie B: IBR + spread. Serie C: IPC + spread (por definir según condiciones de colocación)
Plazos de vencimiento:	Entre uno y cinco años contados desde la fecha de emisión (por definir según condiciones de colocación)
Periodicidad de intereses:	Mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido o año vencido (por definir según condiciones de colocación)
Pago de capital	Al vencimiento, la opción de prepago se podrá ejercer únicamente luego de transcurrido un año contado a partir de la fecha de emisión (por definir según condiciones de colocación)
Modalidad de oferta	Oferta pública
Estructurador y coordinador de la oferta	Banca de Inversión Bancolombia S. A. Corporación Financiera
Agente líder colocador	Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa
Agente fiduciario	BBVA Asset Management S. A. Sociedad Fiduciaria
Representante legal de los tenedores:	Fiduciaria Corficolombiana S. A.
Administrador de la emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A.
Garantía:	Capacidad de pago del emisor

Nuestra calificación de los Bonos Ordinarios Bladex 2025 se fundamenta en la capacidad de pago de su emisor, Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S. A. (en adelante, Bladex). Bladex cuenta con calificaciones crediticias de emisor de largo plazo de BBB y de corto plazo de A-2 en escala global por

BONOS ORDINARIOS 2025 POR COP300,000 MILLONES DEL BANCO LATINOAMERICANO DE COMERCIO EXTERIOR S.A. BLADEX

S&P Global Ratings. Asimismo, tiene calificaciones de deuda de BBB en escala global por S&P Global Ratings de sus obligaciones senior no garantizadas. Las calificaciones tienen perspectiva estable.

En el momento de calificación de la emisión, el Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S. A. se encontraba en proceso de aprobación de esta por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), por lo que el prospecto de información y las características de la emisión podrían presentar cambios en el futuro. Revisaremos la documentación definitiva para determinar si las características de la emisión presentan cambios sustanciales que puedan llevarnos a revisar su calificación.

A septiembre de 2024, la cartera comercial bruta de Bladex (incluye la cartera de préstamos sumado a compromisos de crédito, contratos de garantías financieras y obligaciones bajo aceptaciones) alcanzó cerca de US\$9.673 millones, un crecimiento de 17% en términos anuales. La dinámica creciente del negocio de crédito del banco está en línea con la ejecución de su plan estratégico a cinco años, el cual incluye iniciativas de rentabilización de la operación y optimización en la asignación de capital, la implementación de prácticas de venta cruzada, la expansión su base de depósitos y la ampliación de su base de clientes, sin cambiar su apetito por riesgo. Además, Bladex continuó con sus inversiones en digitalización, mejorando y automatizando procesos clave, lo que también benefició el crecimiento de los préstamos. Nuestro escenario base para 2025 incorpora que la cartera comercial bruta del banco alcanzará tasas de expansión anuales de cerca de 15%.

En nuestra opinión, la posición de negocio de Bladex se beneficia por la alta diversificación geográfica y por industria de su cartera de créditos. A septiembre de 2024, la exposición más representativa del banco se mantuvo en Brasil con 14%, seguido por México y Colombia con 11% cada uno, mientras que las exposiciones entre 5% a 10% de su cartera comercial incluyen Guatemala, República Dominicana, Perú, Ecuador y Chile. Asimismo, cerca de 37% del portafolio lo componen países con calificación crediticia en grado de inversión, por encima del soberano de Colombia (BB+/Negativa/B por S&P Global Ratings). En cuanto al sector económico e industria, las instituciones financieras continúan siendo la mayor exposición de Bladex, representando 36% de la cartera comercial total, seguidas por energía eléctrica con 9%, y alimentos y bebidas, gas y petróleo (integradas), y gas y petróleo (*downstream*), cada una en 7% del total de la cartera comercial. La mayoría de las industrias restantes representan 5% o menos del total de la cartera, lo que mitiga los riesgos de concentración. Además, alrededor de 15% del total de las corporaciones a las cuales Bladex tiene exposición son propiedad de soberanos u otras entidades estatales.

La ejecución de la estrategia de negocio de Bladex continuará favoreciendo el fortalecimiento de sus márgenes de rentabilidad. De forma particular, a septiembre de 2024, la utilidad neta de Bladex alcanzó US\$154.4 millones (+29% anual), impulsada por los mayores saldos de cartera y un incremento de 5 puntos básicos (pbs) en el margen financiero neto. Asimismo, el banco se benefició del crecimiento de 45% anual en sus ingresos de comisiones, los cuales sumaron US\$32.5 millones, impulsados por la continua adición de nuevos clientes y la captación de oportunidades rentables en cada una de las líneas de negocio. Estos factores, aunados a un deterioro contenido de su cartera (96% clasificado en bajo riesgo o etapa 1) y mejores indicadores de eficiencia operativa (25.6% frente a 27.1% un año atrás), entre otros, derivó en una mejora anual de 206 pbs de la rentabilidad patrimonial de Bladex, hasta 16.4%.

Bladex alcanzó una razón de capital primario de 16.0% en septiembre de 2024, bajo el enfoque avanzado de Basilea III para el riesgo crediticio. Asimismo, su indicador de adecuación de capital fue de 13.7% siguiendo la definición de la Superintendencia de Bancos de Panamá. En nuestra opinión, estos niveles, aunados a la fuerte capacidad de generación interna de capital de la entidad, continuarán respaldando el

**BONOS ORDINARIOS 2025 POR COP300,000 MILLONES DEL BANCO LATINOAMERICANO DE
COMERCIO EXTERIOR S.A. BLADEX**

crecimiento de su portafolio de créditos en los próximos 12 a 24 meses. En particular, nuestro escenario base contempla que la relación de solvencia primaria (según Basilea III) del banco se mantendría entre 14% y 15% para 2025. Estas expectativas consideran que el crecimiento del balance de créditos y un comportamiento contenido del gasto de provisiones por riesgo de crédito, le permitirían a Bladex absorber reducciones en su margen neto de intermediación con el descenso de las tasas de interés y mantener indicadores de rentabilidad patrimonial superiores a 15% para 2025. Además, incorporan una razón de distribución entre 35% y 40% de las utilidades, de acuerdo con el monto fijo de dividendos decretado por la junta directiva del banco y nuestras proyecciones de rentabilidad.

Nuestra evaluación de la calidad de los activos de Bladex se beneficia de una sólida diversificación de la cartera de préstamos por geografía, sector económico y cliente, así como de indicadores de calidad de activos más saludables en comparación con el sistema bancario de Panamá. Esto se relaciona con las prácticas prudentes de gestión de riesgos del banco, así como su cartera mayoritariamente concentrada en el corto plazo (75% de la cartera comercial tiene vencimiento inferior a un año), lo que le otorga la capacidad de rebalancear rápidamente su portafolio para alinear eventuales desviaciones frente a su perfil de riesgo objetivo.

A septiembre de 2024, la cartera de créditos con deterioro (etapa 3) de Bladex aumentó levemente a 0.2%, desde un nivel de 0.1% el año anterior. Asimismo, el banco mantuvo una cobertura de pérdidas crediticias respecto a créditos deteriorados de 4.74x (veces). A pesar de nuestras expectativas de que en los próximos 12 meses se mantendrá la presión sobre la morosidad de la industria bancaria y la tendencia negativa en los riesgos económicos para algunos países de la región, consideramos que la gestión robusta de riesgos de Bladex, sus prácticas estrictas de suscripción y apetito de riesgo acotado le permitirían mantener indicadores fuertes de calidad de activos y bajas pérdidas crediticias durante los próximos dos años, en línea con sus niveles históricos.

La estructura del pasivo de Bladex mantiene una participación mayoritaria de captaciones por depósitos bancarios que constituyen el 59%, con un crecimiento anual de 34% frente a septiembre de 2023. Esta fuente de fondeo está respaldada en cerca de 43% por depósitos de sus accionistas clase A (bancos centrales y sus dependientes), lo que consideramos le otorga alta estabilidad. El banco complementa lo anterior con emisiones de bonos (20%), préstamos y créditos sindicados (17%), y acuerdos de recompra (repos, 4%). De acuerdo con el banco, la presente emisión de bonos será utilizada para ampliar la diversificación de su fondeo, sin asumir riesgo cambiario. También esperamos que en los próximos 12 a 24 meses, el banco continúe consolidando su relación transaccional con sus clientes, aspecto que podría derivar en una base creciente de depósitos y beneficiar el costo de su pasivo.

Bladex ha mantenido una gestión de riesgo de liquidez conservadora, por su relación de activos líquidos y la calidad crediticia de su portafolio de inversiones. La razón de activos líquidos a activos totales de 15% a septiembre de 2024, así como una razón de cobertura de liquidez cercana a 2.0x, denotan un fuerte respaldo de liquidez para atender el crecimiento de la cartera y eventuales retiros de depósitos. Además, el banco posee un portafolio de inversión total por US\$1.2 billones, cerca de 10% de sus activos, con un plazo promedio de 2.2 años al vencimiento. El portafolio está compuesto en su mayoría por instrumentos líquidos y un 87% posee calificaciones en grado de inversión en escala global. En nuestra opinión, esto contribuye a diversificar el riesgo de crédito que asume Bladex, puesto que la mayor parte de los títulos que lo componen no tienen correlación con su exposición a países de América Latina. Consideramos que esto, aunado al acceso que tiene Bladex a las ventanas de liquidez del Reserva Federal de los Estados Unidos por medio de su sucursal en Nueva York, le permite enfrentar adecuadamente eventuales escenarios de estrés financiero.

III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN

Qué podría llevarnos a mantener la calificación

- El mantenimiento de indicadores de calidad de la cartera dentro del desempeño de la industria bancaria y acordes con el comportamiento histórico de Bladex.
- El sostenimiento de la posición de negocio del banco en sus segmentos objetivo, con un portafolio de crédito diversificado por geografía, industria y deudor.
- Niveles de solvencia con un margen adecuado frente a los límites regulatorios.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- El deterioro pronunciado de los indicadores de solvencia patrimonial.
- La disminución acentuada de los indicadores de rentabilidad con una evolución desfavorable respecto de los pares.
- El deterioro de los indicadores de calidad de cartera más allá de nuestras expectativas.

IV. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	2685
Fecha del comité	17 de diciembre de 2024
Tipo de revisión	Calificación inicial
Emisor	Banco Latinoamericano de Comercio Exterior S. A. Bladex
Miembros del comité	Andrés Marthá Martínez María Carolina Barón María Soledad Mosquera

Historia de la calificación

Calificación inicial dic./24: AAA

La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV.

BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Ratings - S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a septiembre de 2024.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co

Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite www.brc.com.co o bien, haga clic [aquí](#).

V. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

Una calificación de riesgo emitida por BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una evaluación sobre la probabilidad de que el capital de este y sus rendimientos sean cancelados oportunamente. La información contenida en esta publicación ha sido obtenida de fuentes que se presumen confiables y precisas; por ello, no asumimos responsabilidad por errores u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.
