

FINANCIERA ANDINA S. A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	REVISIÓN PERIÓDICA	
Riesgo Emisor	Deuda de Largo Plazo AA+ (Doble A más)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (uno más)
Millones de pesos a 31/12/2008 Activos totales: \$756.985; Pasivo: \$649.524; Patrimonio: \$107.461; Utilidad Operacional: 21.871; Utilidad Neta: \$14.195	Historia de la calificación (Largo plazo/Corto Plazo): RP año 2008: AA+, BRC 1+ RP año 2007: AA+, BRC 1+ RP año 2006: AA+, BRC 1+ RP año 2005: AA+, BRC 1 RP año 2004: AA+, BRC 1 CI año 2000: AA-, BRC 2+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2005, 2006, 2007 y 2008

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. – Sociedad Calificadora de Valores – en reunión del 16 de abril de 2009 mantuvo la calificación de grado de inversión de **FINANCIERA ANDINA S. A. (Finandina)** en **AA+ (Doble A más)** para las obligaciones de largo plazo y en **BRC 1+ (uno más)** para las de corto plazo.

Durante los últimos años Finandina ha presentado un continuo fortalecimiento patrimonial, que le ha permitido mantener un nivel de solvencia superior al de sus comparables, por tal razón tiene la capacidad de respaldar el crecimiento proyectado y soportar pérdidas no esperadas. Específicamente, entre diciembre del 2007 y 2008, el patrimonio aumentó 62% por la capitalización de los resultados del ejercicio por \$11.807 millones y la capitalización realizada por la Corporación Financiera Internacional¹ que entró como nuevo accionista en el 2008.

De lo anterior, el indicador de solvencia se ubicó a diciembre en 17,6%, mientras que su *Peer* cerró el año en 12,9% y el sector en 13%. De igual forma, el incremento anual patrimonial de su *Peer*² fue de sólo 10% y para el sector de 28% en el mismo periodo. Para el 2009 la Financiera capitalizará el 51% de las utilidades del ejercicio del segundo semestre del año 2008 y proyecta un indicador de solvencia del 18%.

¹ La IFC (Corporación Financiera Internacional, por sus siglas en inglés) tiene una participación accionaria aproximada del 10%. La capitalización se distribuyó de la siguiente forma: \$2.658 millones en aportes sociales y \$24.156 millones de prima en colocación de acciones.

² CFC especializadas en la financiación de vehículos.

Con la vinculación de la IFC como accionista se han incorporado nuevas y mejores prácticas corporativas que apoyan el plan de expansión³ y el fortalecimiento de la junta directiva y dirección de la compañía. Estos últimos han demostrado una adecuada gestión reflejada en el desempeño financiero y operacional de Finandina, el cual ha estado acompañado de una constante mejora después de la crisis de los noventa. **En este sentido, la continuidad de la estrategia comercial, de las políticas de riesgo y de colocación de la cartera permiten anticipar resultados financieros sostenibles que soportan la presente calificación de capacidad de pago.**

Durante el 2009 la calificada tiene el reto de utilizar dichas fortalezas para enfrentar un ambiente económico menos favorable al presentado en años anteriores. Finandina, al igual que el sector en general debe enfrentar los efectos que la crisis financiera internacional pueda tener en Colombia, entre los cuales ya se observan un menor crecimiento económico local e internacional, disminución en la demanda y reducción en la capacidad de pago de empresas y personas naturales que redundan en mayores presiones sobre la calidad de la cartera.

Durante el periodo analizado la calidad de la cartera por morosidad y riesgo frente a sus pares presentó un mejor desempeño, aunque fue mejor la observada en años anteriores. El indicador de cartera y leasing por vencimiento fue de 5,9% para Finandina y 10,15% para sus pares. Similar comportamiento presentó la cobertura de la cartera que se ubicó en 86%, mientras que en los años 2005 y 2006 había sido del 101% y 110% respectivamente;

³ En la Asamblea del 25 de marzo se nombró un miembro principal y uno suplente en representación de la corporación.

para los pares esta razón fue de 74,31%. Vale la pena mencionar que la mayoría de los préstamos están cubiertos con garantías reales de vehículos, lo que reduce la pérdida por incumplimiento.

Es importante mencionar que las ventas de vehículos nuevos presentó una disminución del 13% durante el 2008 (Ver Gráfico 1), se espera que esta tendencia continúe durante el 2009. Igualmente se debe tener en cuenta que el sector transportador presenta una sobre oferta impulsada por el menor valor de los vehículos debido a la devaluación presentada en Colombia, y a las expectativas de aumento de la demanda de transporte originadas por las negociaciones de acuerdos comerciales con Estados Unidos, Chile y Centro América. El paro realizado por los transportadores durante el 2008 y los altos costos de los combustibles y la no entrada en vigencia del tratado de libre comercio con Estados Unidos afectaron al sector. Aunque para la calificada este sector tan sólo representa el 11% de la cartera total.

A pesar del menor dinamismo en el mercado de vehículos, el número de unidades nuevas financiadas por Finandina sólo disminuyó 4%. Para compensar esta situación del 2008 y que se espera se mantenga en el presente año, la Financiera implementó estrategias de crecimiento más agresivas, incrementando la fuerza de ventas y ampliando las zonas de cobertura.

Cabe destacar que la empresa cuenta con un *scoring* de crédito propio desarrollado en el año 2000, al cual se le realiza un *back testing* mensualmente y de acuerdo con Finandina no ha sido necesario modificarlo. Dentro de la metodología de otorgamiento también se realiza un estudio del concesionario, que aunque no representa riesgo de crédito para la empresa, consideran que las buenas prácticas en la venta de los vehículos que financian mitigan el riesgo de crédito.

El margen neto de intereses de Finandina creció 34% durante el 2008 y su utilidad neta fue 20% superior durante el mismo periodo. Por el contrario, el *peer* presentó un crecimiento de 32% en el margen neto de intereses, pero su utilidad neta disminuyó 14%. El mejor margen neto del calificado permite que los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio y los activos continúen siendo superiores a los de su grupo comparable, a pesar del importante crecimiento patrimonial mencionado anteriormente.

Uno de los aspectos que afectó en general los resultados netos del sector fue el aumento en las provisiones brutas por el ajuste al modelo de referencia de consumo y por las homologaciones de calificación de cartera comercial

del regulador, así como la pérdida del valor de los vehículos observada en el mercado durante el 2008. **En el caso de Finandina, las provisiones netas de recuperación aumentaron 211,4%, es decir \$18.466 entre diciembre del 2007 y 2008; no obstante este incremento no fue suficiente para mantener el cubrimiento de cartera CDE que se redujo de 56% a 49% durante el mismo periodo.**

Finandina ha mantenido una adecuada diversificación del pasivo en cuanto a inversionistas y vencimientos, que resulta en una baja exposición a riesgos de liquidez. Adicionalmente, durante el 2008 aumentó el nivel de activos líquidos⁴ sobre el total de activos, el cual pasó de 6,21% a 9,82%, el objetivo de la Financiera es mantener entre el 8% y 10% de sus activos en alta liquidez y la participación de los CDT de mayor plazo (18 meses) sobre el total de este instrumento que pasaron de 7,13% a 14,77% (Nov 08).

El GAP acumulado de Finandina en la tercera banda a diciembre de 2008 fue de \$18.014 millones. El positivo desempeño en la gestión brecha entre activos y pasivos le permiten a la Financiera soportar escenarios de estrés por reducción en la renovación de CDTs de corto plazo y caída en el recaudo de la cartera y *leasing*. Las inversiones negociables y disponibles para la venta cubrirían satisfactoriamente las necesidades de liquidez por un periodo no inferior a tres meses.

La adecuada diversificación por clientes y vencimientos de sus CDT, así como un portafolio de inversiones compuesto por papeles de alta liquidez con vencimientos inferiores a un año son producto de la política de baja exposición al riesgo de mercado.

Finandina tiene un equipo de cómputo y de tecnología acorde a las necesidades de su operación. Realiza *backups* de información periódicamente. Se han realizado simulacros a su plan de contingencias y se ha recuperado la información y la operatividad de los sistemas en un tiempo adecuado a las necesidades de sus transacciones.

De acuerdo con la información suministrada por la calificada, ésta no cuenta con procesos legales en contra que puedan representar un riesgo significativo para su estabilidad patrimonial. Las contingencias reportadas en su mayoría cuentan con una baja

⁴ Caja más Inversiones negociables y disponibles para la venta, respecto al activo total y respecto a los depósitos y exigibilidades.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

probabilidad de fallo en contra. No se presentaron sanciones o llamados de atención por parte de la Superfinanciera.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Finandina es una Compañía de Financiamiento Comercial con 32 años de experiencia en el otorgamiento de créditos para adquirir vehículos, equipo de transporte y maquinaria agrícola. Cuenta con cuatro agencias en Bogotá, y presencia en las ciudades de Ibagué, Cali, Bucaramanga, Villavicencio, Medellín, Pereira y Barranquilla; adicionalmente tiene oficinas virtuales en Manizales, Armenia, Neiva, Cartagena, Yopal, Popayán, Tuluá, Tunja, Pasto y Santa Marta. También cuenta con una fuerza comercial en concesionarios con los que tiene convenios.

Durante el 2008 ingresó la Corporación Financiera Internacional IFC, miembro del Banco Mundial como accionista de la compañía presentando cambios en la composición accionaria de la compañía.

Tabla 1. Composición accionaria de Finandina

ACCIONISTAS	PARTICIPACIÓN
Comerciales Integrados S.A.	68%
Corporación Financiera Internacional	10%
Finzauto Factoring S.A.	7%
Comercial Automotriz de los Andes Ltda.	5%
Comercial Automotora S.A.	4%
Motores y Máquinas S.A.	3%
Casa Toro S.A.	3%

Fuente: Financiera Andina S. A.

Gobierno corporativo

Para Finandina S. A. es prioridad asegurar la transparencia y eficiencia en sus operaciones, razón por la cual está en constante implementación de buenas prácticas de gobierno corporativo. Este aspecto ha sido ponderado en la calificación.

3. LÍNEAS DE NEGOCIO

Finandina es una compañía de financiamiento comercial especializada en otorgar crédito y leasing para la compra de automotores. Su plan de crecimiento para el 2009 está orientado a incrementar su profundización del mercado de financiación de vehículos, a la expansión geográfica aprovechando alianzas con concesionarios y a la apertura de Centros de Ahorro que permitan una mayor diversificación de su fondeo.

Finandina continua con sus líneas tradicionales de financiación que son: Crédito/Leasing (canal

concesionario o directo), autoefectivo (crédito de libre inversión para clientes ya vinculados) y agropecuario (financiación de maquinaria amarilla).

Adicionalmente la Financiera ha desarrollado otras líneas tales como: Mejorauto (adquisición de vehículo nuevo para clientes ya vinculados manteniendo la misma cuota) e Importauto producto destinado para clientes que desean o necesitan realizar directamente la importación y financiación de sus vehículos.

Además del portafolio activo, Finandina tiene productos pasivos entre los que se encuentran CDT, cuentas de ahorro simples y programadas entre otros. Además, la Financiera se ha caracterizado dentro del sector por utilizar emisiones de bonos ordinarios como fuente de fondeo, durante el 2008 colocó \$30.189 millones con una sobreoferta de 2.01 veces.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ✚ Respaldo de la IFC.
- ✚ Diversificación en sus estructuras de fondeo.
- ✚ Trayectoria y experiencia de 32 años en la financiación de vehículos.
- ✚ Todas las colocaciones tienen garantía real (vehículos).

Oportunidades

- ✚ Desarrollo de los mercados regionales.
- ✚ Profundización de la financiación de maquinaria agropecuaria.
- ✚ Incrementar la participación de mercado en financiación de vehículos usados.
- ✚ Aumentar las captaciones fuera de Bogotá y desarrollo de los centros de ahorro.
- ✚ Profundizar en el modelo de cobranzas inteligente

Debilidades

- ✚ Limitada red de distribución a nivel nacional.
- ✚ Calidad de la franquicia y bajo reconocimiento de marca.
- ✚ Regulación diferencial para CFC y Bancos
- ✚ No tienen producto de cuentas corrientes y el producto cuentas de ahorro es poco desarrollado.

Amenazas

- ✚ Reducción de los márgenes de intermediación.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

- ✚ Aumento en el riesgo crediticio por efectos de un menor crecimiento económico y aumentos en el desempleo.
- ✚ Desaceleración del Mercado de vehículos.
- ✚ Competencia con bancos

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente en oportunidad aceptable por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora se cumplió en los tiempos previstos. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado.

Se aclara que la Calificadora de Riesgos 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."

5. DESEMPEÑO FINANCIERO

Rentabilidad

A pesar del comportamiento del sector de vehículos⁵, la profundización del mercado realizada por Finandina durante el 2008 generó un aumento anual del 19% de la cartera y leasing, lo que permitió que los ingresos por intereses crecieran un 45% nuevamente.

Tabla 2. Ingresos de leasing y créditos
(Cifras en miles de pesos)

	dic-07	% sobre Ing. Intereses	dic-08	% sobre Ing. Intereses	Var. Dic 07- Dic 08
Créditos	33.830.631	40%	53.346.570	43%	57,7%
Leasing	47.079.861	55%	65.584.470	53%	39,3%

Fuente: Superfinanciera. Cálculos BRC.

Finandina presentó un margen neto por intereses, 34,6%, superior al de su *Peer*, 32,6%, pero una estructura de costos más liviana lo que le permitió presentar mejores indicadores de eficiencia⁶ que se reflejaron en mejores rentabilidades y en un crecimiento de la utilidad neta de 20% mientras que la utilidad del ejercicio de su *Peer* cayó 14%. Igualmente la calificada tiene la política de mantener el 103% de sus pasivos con

⁵ Según información de Finandina, las ventas de vehículos nuevos se cayeron 13% entre el 2007 y 2008, al pasar de 253 a 219 mil unidades.

⁶ Como el gasto operacional / activo total

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

costo en colocaciones, con el objetivo de maximizar el margen financiero.

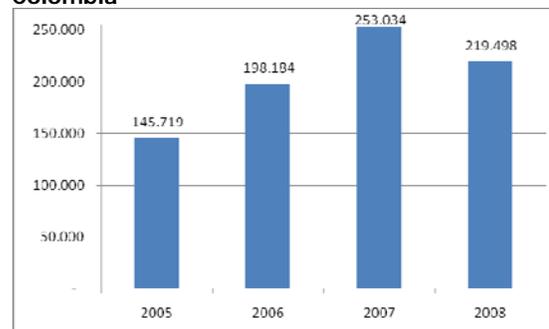
Tabla 3. Principales Indicadores de Rentabilidad

	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	PEER		SECTOR	
					dic-07	dic-08	dic-07	dic-08
Ing neto Int / Activos	14,76%	14,44%	13,97%	16,51%	14,31%	18,69%	12,18%	14,53%
Gastos op / Activos	6,13%	5,81%	4,20%	3,78%	5,11%	5,85%	3,75%	3,98%
Gtos Provisiones / Activos	2,54%	3,42%	3,54%	6,56%	4,67%	6,85%	3,30%	4,20%
Margen	3,73%	3,37%	3,09%	2,72%	1,40%	1,02%	2,13%	2,03%
ROE	17,60%	17,15%	17,79%	13,21%	7,98%	6,17%	17,08%	14,78%
ROA	2,29%	2,07%	1,92%	1,88%	0,79%	0,62%	1,57%	1,49%
Margen neto / Ing Operativos	61,71%	63,82%	56,41%	52,16%	55,07%	51,14%	45,44%	41,38%
Gastos Admon / Ingresos Op	41,53%	40,21%	30,06%	22,91%	35,72%	31,28%	30,79%	27,41%

Fuente: Superfinanciera. Cálculos BRC.

Para el año 2009 se continuará con la profundización del mercado, con lo que se espera un incremento del 11% de las utilidades bajo un escenario de una disminución del 20% de las ventas de unidades en vehículos nuevos.

Gráfico 1. Venta de Vehículos Nuevos en Colombia



Fuente: Econometría.

Calidad del activo o cartera

Las colocaciones realizadas por Finandina se caracterizan por contar con una garantía real e idónea. Dada la amplia experiencia de la calificada en el mercado, puede realizar una recuperación y recolocación rápida de las daciones en pago. La empresa disminuyó el porcentaje a financiar de los vehículos a adquirir por parte de sus clientes para protegerse de la caída en los precios de los vehículos; igualmente tiene la política de establecer tasas diferenciales según el perfil de riesgo de sus clientes, con lo cual fomenta mayores pagos a capital en las colocaciones de alto riesgo. Como resultado de estas acciones, de acuerdo a cifras entregadas por la calificada, a diciembre de 2008 el valor de las

garantías representa un cubrimiento del 177% de las colocaciones en crédito y *leasing*.

Tabla 4. Principales Indicadores de Calidad del Activo

	dic-06	dic-07	dic-07	dic-08	PEER		SECTOR	
					dic-07	dic-08	dic-07	dic-08
Por Vencimientos								
Calidad de Cartera y Leasing	3,54%	4,87%	4,87%	5,90%	5,09%	10,15%	4,13%	6,30%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	110,13%	80,41%	80,41%	86,41%	97,16%	74,31%	92,75%	81,83%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	2,77%	5,11%	5,11%	5,98%	4,28%	12,02%	3,66%	5,69%
Por Nivel de Riesgo								
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	1,30%	1,89%	1,89%	3,04%	3,61%	8,71%	3,00%	5,69%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	100,00%	56,20%	56,20%	48,50%	52,71%	49,31%	46,41%	95,23%

Fuente: Superfinanciera. Cálculos BRC.

Los 25 principales deudores de Finandina representan el 8% del total de la cartera, lo que muestra una adecuada atomización de prestatarios. Adicionalmente los sectores, más representativos son comercio 12,5% y transporte terrestre 7,6%.

Para el 2008 el deterioro de la cartera de la calificada fue de 102 puntos básicos, menor al presentado por el sector de 218 puntos básicos.

Mientras que el sector y el *Peer* disminuyeron el cubrimiento de cartera y *leasing*, el índice de Finandina pasó de 80,41% en el 2007 a 86,41% en el 2008. A pesar de este aumento se debe tener en cuenta que en el 2005 y 2006 estos niveles eran superiores al cien por ciento.

En el 2008 la diferencia entre el indicador de calidad por riesgo B, C, D y E y el de calidad por vencimientos fue mayor a años anteriores. Esto indica un incremento en los acuerdos de reestructuración y/o menores arrastres de cartera como se puede ver en la tabla 5. En todo caso esta diferencia es menor a la presentada en el *Peer* y Sector la cual fue de 6,19% y 4,58% respectivamente.

Tabla 5. Calidad de cartera y leasing por calificación y calidad de cartera y leasing por vencimiento

	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08
Calidad de Cartera y Leasing	2,99%	3,54%	4,87%	5,90%
Calidad de la Cartera y Leasing B.C.D y E	3,48%	3,80%	4,97%	6,90%
Diferencia	0,49%	0,26%	0,10%	1,00%

Fuente: Superfinanciera. Cálculos BRC.

Durante el 2007 y el 2008 la mayor contribución al deterioro de la cartera de Finandina estuvo dada por las operaciones de *leasing*, las cuales presentan una morosidad del 6,41% frente a la cartera con un 5,35%. El *leasing* representa el 51% de las colocaciones y la cartera de créditos el 49%.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

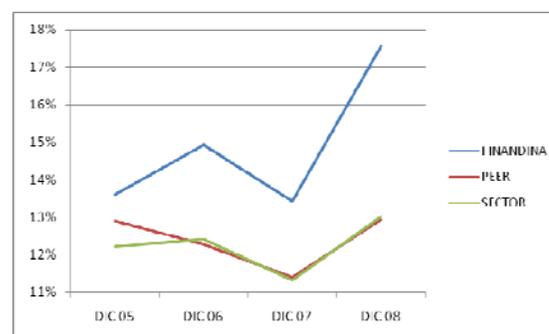
Frente al crecimiento del desempleo y la desaceleración de la economía, que se están presentando en el año 2009, es relevante que la calificada mantenga las políticas conservadoras de otorgamiento y continúe con el mejoramiento de los procedimientos de cobro de para evitar un deterioro de los activos.

Capital

El patrimonio de Finandina presentó un incremento anual del 62%, originado de los resultados del ejercicio del 2008 por \$14.195 millones, una capitalización realizada por \$2.658 millones y un incremento en las reservas y fondos de destinación específica por \$35.963 millones.

El continuo fortalecimiento patrimonial de la Financiera ha reflejado niveles de solvencia superiores a los de su *Peer* y sector.

Gráfico 2. Nivel de Solvencia



Fuente: Superfinanciera. Cálculos BRC.

La capitalización realizada por la IFC no sólo se refleja en un respaldo patrimonial, sino también en la transferencia de experiencia y conocimiento, así soportes de liquidez en caso que la Financiera lo necesite.

La integración de prácticas corporativas de la IFC otorgará mayor viabilidad a la expansión de Finandina y mejorará aún más el buen gobierno corporativo.

Liquidez y fuentes de fondeo (estructura de fondeo: activo líquido y tesorería)

Para el 2009 Finandina tiene la política de mantener un alto nivel de liquidez y conservar una adecuada diversificación del pasivo en cuanto a instrumentos, vencimientos e inversionistas, permitiendo mitigar este

riesgo. Finandina conserva una adecuada diversificación del pasivo en cuanto a instrumentos, vencimientos e inversionistas, permitiendo mitigar riesgos de liquidez. Con el objetivo de poder ser utilizadas como fuente de liquidez en casos de emergencia, las inversiones temporales de Finandina son de plazos cortos, de gran transaccionalidad en el mercado y de alta calidad crediticia.

El nivel de renovación de CDT para el año 2008 fue de 64%, debido al ingreso de los recursos provenientes de la Corporación Financiera Internacional. Se destaca que la renovación de CDT realizados en red se ha mantenido durante el periodo de análisis en niveles cercanos al 80% y las reducciones en renovaciones se han presentado en clientes institucionales. Igualmente se han incrementado las colocaciones de CDT en clientes no institucionales, en el 2007 era de 44,7% y en el 2008 fue de 48,11% lo cual supone mayor estabilidad en los recursos captados.

Dentro de las estrategias de captación implementadas por la Financiera se encuentra la puesta en marcha de los centros de ahorro que buscan aumentar la captación de las personas naturales. Es una oportunidad de mejora para la Financiera diversificar la concentración de captaciones en ciudades diferentes a Bogotá.

El GAP acumulado de Finandina en la tercera banda fue de \$18.014 millones a diciembre del 2008. Las inversiones disponibles para la venta están en la capacidad de soportar escenarios de estrés por reducción en la renovación de CDTs de corto plazo y caída en el recaudo de las colocaciones.

El 57% de las captaciones en bonos, CDT y cuentas de ahorro tienen vencimientos mayores a 180 días. El fondeo a largo plazo permite atender el crecimiento de la cartera e igualmente aumentar los activos líquidos⁷ que le pueden permitir a la empresa sortear eventos de reducción del crédito en el sistema.

Tabla 6. Indicadores de liquidez

	dic-05				PEER		SECTOR	
	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	dic-07	dic-08	dic-07	dic-08
Activos Liquidos / Total Activos	7,82%	4,77%	6,21%	9,82%	4,64%	10,10%	5,14%	8,79%
Activos Liquid / Depositos y exigib	14,61%	9,76%	11,07%	18,52%	6,75%	16,96%	10,00%	17,96%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	89,10%	85,62%	70,07%	80,78%	117,19%	131,01%	63,61%	63,70%
CDT's / Total pasivo	61,47%	55,50%	62,88%	61,76%	76,20%	66,13%	56,48%	54,18%
Bonos / Total Pasivos	18,15%	21,35%	15,91%	16,67%	2,79%	2,76%	10,64%	9,94%

Fuente: Superfinanciera. Cálculos BRC.

⁷ Caja e Inversiones negociables y disponibles para la venta, respecto al activo total y respecto a los depósitos y exigibilidades.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

Riesgo de crédito

Finandina ha desarrollado métodos de otorgamiento y *scoring* de crédito acordes al nicho del mercado que atiende y a su estrategia. Mantiene procesos documentados de control y gestión que permiten la implementación de mejoras a los modelos estadísticos del SARC.

El *scoring* utilizado evalúa el perfil de riesgo individual de sus clientes y esta orientado a mantener una posición comercial que no compite por precio de colocación⁸.

La Financiera ha mantenido políticas conservadoras de otorgamiento, aprovechando su experiencia en la selección de vehículos utilizados como garantía en aras de proteger el *Loan to Value*.

El comité de SARC se reúne mensualmente.

Riesgo de mercado

Las políticas de administración de riesgo de mercado se conservan. Finandina tiene herramientas y procedimientos de gestión y control acordes a las operaciones de su tesorería. Siguiendo las premisas de la circular externa 09 de 2007 (SARM), la entidad adoptó el modelo estándar para el cálculo del valor en Riesgo de Mercado en la que se establecen límites de exposición a la máxima pérdida esperada en función a posiciones de tasa de interés, tipo de cambio entre otros.

Es importante mencionar que el portafolio propio de la Financiera no tiene características especulativas, pues su objetivo es cumplir políticas y atender necesidades de liquidez.

Riesgo operativo

La Financiera culminó satisfactoriamente los requerimientos y avances dentro de las fechas de entrega establecidas por a la Superintendencia Financiera de Colombia. Implementó las etapas de identificación, medición, control y monitoreo del

⁸ El porcentaje del monto financiado y tasa de interés son establecidos con la capacidad de pago de los clientes, el riesgo que este representa así como la calidad y antigüedad del modelo del vehículo a financiar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO). Periódicamente se realizan seguimientos para detectar y corregir deficiencias en el sistema así como de asegurar que los riesgos residuales se encuentren en los niveles de aceptación aprobados por la Junta Directiva.

*Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT
Control interno, auditoría interna y externa.*

Dentro de las políticas de administración del riesgo, Finandina implementó el Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo (SARLAFT). El cual cuenta con mecanismos de seguimiento y control, a través de un *Scoring*, que buscan identificar las operaciones inusuales.

7. TECNOLOGIA

Finandina tiene la política de adquirir aplicativos ya probados en el sector financiero y no desarrolla software propio. A cambio contrata a través de *outsourcing* el desarrollo de sus necesidades de programación y soporte.

Finandina conserva su plataforma tecnológica ICBS (Internacional Comprehensive Banking System⁹), con las licencias de los módulos que su operación y productos requieren. La Financiera cuenta con una red de telecomunicaciones de voz y datos en tiempo real con todas sus agencias, lo que le permite descentralizar las labores operativas de aprobación de créditos, de cobranza y de atención al cliente.

Actualmente, Finandina está desarrollando la estructura organizacional que le permitirá incrementar la capacidad de atender a sus clientes a través de medios electrónicos.

La Financiera ha desarrollado un plan de contingencia específico para el área informática, en donde se contemplan sucesos y escenarios posibles sobre fallos a su estructura tecnológica, indicando el riesgo, las medidas de mitigación y el plan de acción a seguir en caso de presentarse el evento.

8. CONTINGENCIAS

De acuerdo con la información suministrada por la calificada, ésta no cuenta con procesos legales en contra

⁹ De la firma FISERV SOLUTIONS INC que ofrece sistemas de administración bancaria altamente parametrizables a más de 4.000 clientes a nivel mundial

que puedan representar un riesgo significativo para su estabilidad patrimonial. Las contingencias reportadas en su mayoría cuentan con una baja probabilidad de fallo en contra. No se presentaron sanciones o llamados de atención por parte de la Superfinanciera.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

9. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)					ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
BALANCE GENERAL	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	Var % Dic06- Dic-07	Var % Dic07- Dic08	dic-07	dic-08
DISPONIBLE	22.652.791	18.672.043	29.192.082	68.870.560	56,3%	135,9%	4,75%	9,10%
INVERSIONES	4.875.570	5.209.956	34.438.957	31.929.010	561,0%	-7,3%	5,61%	4,22%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASIN	274.808.297	369.930.150	533.044.973	634.906.850	44,1%	19,1%	86,77%	83,87%
CARTERA DE CREDITOS	145.841.666	164.238.283	232.376.850	310.241.180	41,5%	33,5%	37,83%	40,98%
Cartera comercial	28.713.124	31.774.757	45.983.918	56.766.000	44,7%	23,45%	7,49%	7,50%
Cartera de Consumo	122.241.441	139.880.784	195.547.492	267.470.750	39,8%	36,8%	31,83%	35,33%
Provisiones de Cartera de creditos	5.112.899	7.417.258	9.154.560	14.208.900	23,4%	55,2%	1,49%	1,88%
OPERACIONES DE LEASING	128.966.631	205.691.867	300.668.122	324.665.670	46,2%	8,0%	48,94%	42,89%
Leasing comercial	82.656.416	137.234.340	203.699.511	217.513.690	48,4%	6,8%	33,16%	28,73%
Leasing de consumo	49.777.045	76.026.547	109.557.654	126.320.120	44,1%	15,3%	17,83%	16,69%
Provisiones Leasing	3.466.831	7.569.020	12.589.043	19.875.140	66,3%	57,9%	2,05%	2,63%
OTROS ACTIVOS	14.191.019	16.479.434	17.642.301	21.279.320	7,1%	20,6%	2,87%	2,81%
Bienes dados en Lesing Operativo	-	-	139.940	132.230		-5,5%	0,02%	0,02%
Cuentas por cobrar	3.626.594	4.800.560	8.180.557	11.625.680	70,4%	42,1%	1,33%	1,54%
Activos Diferidos	182.387	168.223	283.113	413.630	68,3%	46,1%	0,05%	0,05%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	10.382.038	11.510.651	9.038.691	9.107.780	-21,5%	0,8%	1,47%	1,20%
Activos Liquidos	24.754.087	19.572.680	38.168.837	74.372.920	95,0%	94,9%	6,21%	9,82%
Activos Productivos	302.462.524	396.518.105	595.770.768	699.290.300	50,3%	17,4%	96,98%	92,38%
Activos improductivos (sin propiedad y equipo)	4.424.987	6.058.102	10.720.044	17.893.680	77,0%	66,9%	1,75%	2,36%
Activos Improductivos (con propiedad y equipo)	9.632.717	11.440.185	16.291.358	24.047.000	42,4%	47,6%	2,65%	3,18%
ACTIVOS	316.527.678	410.291.584	614.318.313	756.985.740	49,7%	23,2%	100,00%	100,00%
COSTOS INTERESES	254.370.214	336.251.756	517.888.349	618.955.350	54,0%	19,5%	84,30%	81,77%
Depositos y Exigibilidades	169.428.641	200.494.632	344.694.941	401.624.440	71,9%	16,5%	56,11%	53,06%
Ahorro	115.991	300.962	158.781	454.810	-47,2%	186,4%	0,03%	0,06%
CDT	169.312.650	200.193.670	344.536.160	401.169.620	72,1%	16,4%	56,08%	53,00%
Creditos con otras Instituciones Financieras	34.941.573	58.757.124	85.993.408	109.081.910	46,4%	26,8%	14,00%	14,41%
Titulos de Deuda	50.000.000	77.000.000	87.200.000	108.249.000	13,2%	24,1%	14,19%	14,30%
OTROS PASIVOS	21.060.141	24.437.997	30.065.890	30.569.030	23,0%	1,7%	4,89%	4,04%
PASIVOS	275.430.355	360.689.753	547.954.239	649.524.380	51,9%	18,5%	89,20%	85,80%
Capital Social	22.089.879	22.089.879	23.925.093	26.583.430	8,3%	11,1%	3,89%	3,51%
Reservas y Fondos de Destino Especifica	11.774.350	19.007.445	30.675.861	66.639.370	61,4%	117,2%	4,99%	8,80%
Resultado del Ejercicio	7.233.095	8.504.507	11.807.176	14.195.620	38,8%	20,2%	1,92%	1,88%
PATRIMONIO	41.097.323	49.601.831	66.364.074	107.461.360	33,8%	61,9%	10,80%	14,20%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)					ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	Var % Dic06- Dic-07	Var % Dic07- Dic08	dic-07	dic-08
Cartera Comercial Productiva.	3.872.702	3.382.766	4.075.725	5.934.090	20,5%	45,6%	4,79%	4,79%
Cartera de Consumo Productiva.	22.997.939	22.566.862	29.754.906	47.389.720	31,9%	59,3%	34,96%	38,27%
Leasing Comercial.	10.680.301	18.999.626	30.759.450	41.967.020	61,9%	36,4%	36,14%	33,89%
Leasing consumo.	7.058.309	10.824.937	16.320.410	23.617.450	50,8%	44,7%	19,17%	19,07%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	1.338.595	2.261.398	2.732.448	4.146.250	20,8%	51,7%	3,21%	3,35%
Repos interbancarios.	394.958	663.067	1.762.285	1.757.120	165,8%	-0,3%	2,07%	1,42%
Operaciones de Descuento y Factoring	-399.531	-182.800	-573.675	-1.634.060	213,8%	184,8%		
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR.	169.660	181.427	282.331	563.120	55,6%	99,5%	0,33%	0,45%
INGRESOS INTERESES	46.120.983	58.697.284	85.113.880	123.830.780	45,0%	45,49%	100,00%	100,00%
Intereses por Mora	582.977	553.901	700.658	1.126.720	26,5%	60,8%	0,82%	0,91%
Depositos y Exigibilidades	12.423.760	12.685.826	21.845.384	37.631.680	72,2%	72,3%	25,67%	30,39%
Credito Otras Instituciones de Credito	1.358.634	2.830.279	6.583.284	10.654.060	132,6%	61,8%	7,73%	8,60%
Titulos de deuda.	4.099.757	5.920.576	8.981.957	11.499.910	51,7%	28,0%	10,55%	9,29%
GASTO DE INTERESES	17.882.151	21.436.681	37.410.625	59.785.650	74,5%	59,8%	43,95%	48,28%
MARGEN NETO DE INTERESES	28.821.809	37.814.504	48.403.914	65.171.850	28,0%	34,6%	56,87%	52,63%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE	6.063.869	7.524.812	8.070.003	12.177.750	7,2%	50,90%	9,48%	9,83%
Valorizacion de Inversiones	390.294	897	237.616	2.840.510		1095,4%	0,28%	2,29%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	172.739	144.901	461.279	-	218,3%	-100,0%	0,54%	
Servicios Financieros	4.681.618	6.688.556	6.575.290	7.960.650	-1,7%	21,07%	7,73%	6,43%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	5.004.185	5.969.017	10.009.390	7.141.650	67,7%	-28,7%	11,76%	5,77%
Servicios Financieros.	4.569.227	5.858.839	7.208.601	7.133.940	23,0%	-1,0%	8,47%	5,76%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	29.881.493	39.370.300	46.464.527	70.207.950	18,0%	51,1%	54,59%	56,70%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	14.235.054	17.675.291	17.790.949	21.134.740	0,7%	18,8%	20,90%	17,07%
Personal y Honorarios	6.055.086	7.501.340	8.885.568	9.912.610	18,5%	11,6%	10,44%	8,00%
Costos Indirectos	8.179.968	10.173.952	8.905.381	11.152.810	-12,5%	25,2%	10,46%	9,01%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	2.975.490	7.026.375	8.735.039	27.201.860	24,3%	211,4%	10,26%	21,97%
Provisiones	8.040.681	14.035.951	21.726.290	49.625.880	54,8%	128,4%	25,53%	40,08%
Recuperacion Generales	5.065.192	7.009.576	12.991.251	22.424.020	85,3%	72,6%	15,26%	18,11%
MARGEN OPERACIONAL	12.670.950	14.668.633	19.938.539	21.871.350	35,9%	9,7%	23,43%	17,66%
Depreciacion y Amortizaciones	867.962	834.987	958.433	1.248.400	14,8%	30,3%	1,13%	1,01%
MARGEN OPERACIONAL NETO	11.802.988	13.833.646	18.980.106	20.622.950	37,2%	8,7%	22,30%	16,65%
Cuentas No operacionales	-276.120	-16.059	-127.930	-110.320	696,6%	-13,8%		
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	11.526.868	13.817.587	18.852.176	20.512.630	36,4%	8,8%	22,15%	16,57%
Impuestos	4.293.773	5.313.079	7.045.000	6.317.000	32,6%	-10,3%	8,28%	5,10%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	7.233.095	8.504.507	11.807.176	14.195.620	38,8%	20,23%	13,87%	11,46%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)								
	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	PEER		SECTOR	
					dic-07	dic-08	dic-07	dic-08
RENTABILIDAD								
Ing neto Int / Activos	14,76%	14,44%	13,97%	16,51%	14,31%	18,69%	12,18%	14,53%
Ing neto Int / Activos Productivos	15,44%	14,94%	14,40%	18,01%	15,07%	20,85%	13,62%	17,06%
Gastos op / Activos	6,13%	5,81%	4,20%	3,78%	5,11%	5,85%	3,75%	3,98%
Gtos Provisiones / Activos	2,54%	3,42%	3,54%	6,56%	4,67%	6,85%	3,30%	4,20%
Margen operacional	3,73%	3,37%	3,09%	2,72%	1,40%	1,02%	2,13%	2,03%
ROE	17,60%	17,15%	17,79%	13,21%	7,98%	6,17%	17,08%	14,78%
ROA	2,29%	2,07%	1,92%	1,88%	0,79%	0,62%	1,57%	1,49%
Margen neto / Ing Operativos	61,71%	63,82%	56,41%	52,16%	55,07%	51,14%	45,44%	41,38%
Gastos Admon / Ingresos Op	41,53%	40,21%	30,06%	22,91%	35,72%	31,28%	30,79%	27,41%
CAPITAL								
Activos Prod / Pasivos con Costo	118,91%	117,92%	115,04%	112,98%	112,50%	106,92%	104,70%	100,65%
Activos imp / Patri+Provi+Cap Gtia	19,60%	17,98%	18,49%	15,31%	39,96%	70,48%	51,40%	67,90%
Relación de Solvencia	13,60%	14,92%	13,42%	17,56%	11,39%	12,94%	11,33%	13,01%
LIQUIDEZ								
Activos Liquidos / Total Activos	7,82%	4,77%	6,21%	9,82%	4,64%	10,10%	5,14%	8,79%
Activos Liquid / Depositos y exigib	14,61%	9,76%	11,07%	18,52%	6,75%	16,96%	10,00%	17,96%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	89,10%	85,62%	70,07%	80,78%	117,19%	131,01%	63,61%	63,70%
CDT's / Total pasivo	61,47%	55,50%	62,88%	61,76%	76,20%	66,13%	56,48%	54,18%
Cartera+Leasing/Depositos y Exigib	167,26%	191,98%	160,95%	166,57%	137,54%	152,49%	166,97%	166,35%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	12,69%	16,29%	15,69%	16,79%	14,65%	24,24%	26,84%	29,75%
Bonos / Total Pasivos	18,15%	21,35%	15,91%	16,67%	2,79%	2,76%	10,64%	9,94%
CALIDAD DEL ACTIVO								
Por Vencimientos								
Calidad de Cartera y Leasing	2,99%	3,54%	4,87%	5,90%	5,09%	10,15%	4,13%	6,30%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	101,24%	110,13%	80,41%	86,41%	97,16%	74,31%	92,75%	81,83%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	2,27%	2,77%	5,11%	5,98%	4,28%	12,02%	3,66%	5,69%
Por Nivel de Riesgo								
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	1,06%	1,30%	1,89%	3,04%	3,61%	8,71%	3,00%	5,69%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	100,00%	100,00%	56,20%	48,50%	52,71%	49,31%	46,41%	95,23%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales mayores de un (1) año. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. En este sentido, establece la capacidad de pago de una institución en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, sus fuentes de fondeo, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia. La calificación pueden incluir un signo positivo (+) o negativo (-) dependiendo si se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior respectivamente.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

Grados de inversión:

AAA	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
AA	Es la segunda mejor calificación en grados de inversión. Indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
A	Es la tercera mejor calificación en grados de inversión. Indica una satisfactoria capacidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación A podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tantos internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.
BBB	La categoría más baja de grados de inversión. Indica una capacidad aceptable de repagar capital e intereses. Las emisiones BBB son más vulnerables a los acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las obligaciones con calificaciones más altas.

Grados de no inversión o alto riesgo

BB	Aunque no representa un grado de inversión, esta calificación sugiere que la probabilidad de incumplimiento es considerablemente menor que para obligaciones de calificación mas baja. Sin embargo, existen considerables factores de incertidumbre que podrían afectar la capacidad de servicios de la deuda.
B	Las emisiones calificadas con B indican un nivel más alto de incertidumbre y por lo tanto mayor probabilidad de incumplimiento que las emisiones de mayor calificación. Cualquier acontecimiento adverso podría afectar negativamente el pago oportuno de capital e intereses.
CCC	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
CC	La calificación CC se le aplica a emisiones que son subordinadas de otras obligaciones calificadas CCC y que por lo tanto contarían con menos protección.
D	Incumplimiento.
E	Sin suficiente información para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses.

Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

La calificación de deuda a corto plazo se limita a instrumentos en moneda local y se basa en la siguiente escala y definiciones:

Grados de inversión:

BRC 1+	Es la categoría más alta en los grados de inversión. Indica que la probabilidad de repago oportuno, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.
BRC 1	Es la segunda categoría más alta entre los grados de inversión. Indica una alta probabilidad de que tanto el capital como los intereses se reembolsarán oportunamente, con un riesgo incremental muy limitado, en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
BRC 2+	Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica que, aunque existe un nivel de certeza alto en relación con el repago oportuno de capital e intereses, el nivel no es tan alto como para las emisiones calificadas en 1.
BRC 2	Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una buena probabilidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación 2 podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las emisiones calificadas en categorías más altas.
BRC 3	Es la categoría más baja en los grados de inversión. Indica que aunque la obligación es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas a verse afectada por desarrollos adversos (tantos internos como externos), se considera satisfactoria su capacidad de cumplir oportunamente con el servicio de la deuda tanto de capital como de intereses.

Grados de no inversión o alto riesgo

BRC 4	Es la primera categoría del grado de alto riesgo; se considera como un grado no adecuado para inversión.
BRC 5	Esta categoría corresponde a la escala dentro de la cual las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago de obligaciones.
BRC 6	Esta categoría es considerada sin suficiente información para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S.A.- Sociedad Calificadora de Valores- 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 del mismo 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.