

FINANDINA S.A.
Compañía de Financiamiento

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AA+ (Doble A más)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno más)
Millones de pesos a 31/12/2009 Activos totales: \$710.278; Pasivo: \$594.707; Patrimonio: \$115.571; Utilidad Operacional: \$22.464; Utilidad Neta: \$15.516.	Historia de la calificación: Revisión Periódica abr./09: AA+ (Doble A más); BRC 1+ (Uno más) Revisión Periódica abr./08: AA+ (Doble A más); BRC 1+ (Uno más) Calificación Inicial may./00: AA- (Doble A menos); BRC 2+ (Dos más)	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2006, 2007, 2008, 2009 y no auditados a enero de 2010.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El comité técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **revisión periódica** mantuvo las calificaciones de **AA+** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC1+** en **Deuda de Corto Plazo** a **Finandina S.A. Compañía de Financiamiento**.

La calificación de Finandina se fundamenta en la trayectoria, el posicionamiento de marca y liderazgo que mantiene en la financiación de vehículos, línea en la que concentra su cartera. La participación de la IFC¹ como accionista, los adecuados niveles de liquidez y de solvencia que le han permitido incrementar su operación y mantener adecuados niveles de cobertura sobre la cartera, así como la formalidad de sus procesos administrativos y de riesgos, son aspectos que fundamentan la presente la calificación.

La habilidad y agilidad que demuestre Finandina en el futuro próximo para mejorar los índices de calidad y cobertura de la cartera serán factores de observación para el mantenimiento de la actual calificación. Así mismo, la estabilidad de los resultados financieros, de la solvencia y el sostenimiento de los adecuados niveles de liquidez registrados por la Entidad constituyen un reto dada la situación del sector transportador² y la continua disminución de los precios de los vehículos en Colombia³, entre otros factores.

¹ La IFC es la Corporación Financiera Internacional miembro del Banco Mundial que entró en el 2008 a participar con el 10% de total de las acciones de Finandina.

² Los créditos a transportadores de carga pesada representan tan sólo el 4% del total de la cartera y leasing de Finandina.

³ Según información suministrada por el cliente en el primer semestre del 2010 se podrían vislumbrar alzas marginales en los precios.

Ante una estrategia de disminución del saldo de la cartera por el actual contexto de desaceleración económica, la recuperación de los indicadores de calidad del portafolio de créditos se torna más exigente. Finandina redujo 5,5% el saldo de su cartera⁴, mientras que la del sector decreció en 1,8% y la del grupo comparable en 22,6% entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009. Este resultado para el Calificado se explica por la desaceleración del segmento comercial en 17,5%, que fue atenuado por el incremento en términos absolutos del de consumo que además pasó de representar el 59% del total de la cartera en diciembre de 2008 a 64% un año después.

La Calificadora pondera de manera positiva las medidas implementadas por la Entidad en el último semestre del 2009, encaminadas a contener el deterioro y a recuperar la cartera en mora⁵. Entre éstas se destacan el fortalecimiento tecnológico y de recurso humano para el proceso de cobranzas y las estrategias orientadas a la normalización y robustecimiento del seguimiento a los clientes.

Constituye un reto para la Compañía lograr que el control de los indicadores de calidad de su cartera se sustente en la consolidación de los ajustes realizados en sus políticas de otorgamiento y no sólo en una política activa de castigos. Finandina aumentó de forma acelerada los castigos de cartera en el 2009 (gráfico 3), aunque el indicador de calidad de cartera con castigos aún es

⁴ A febrero de 2010, el saldo de la cartera y leasing registra un crecimiento de \$7.316 millones frente a diciembre de 2009.

⁵ Como resultado de esta estrategia se tiene un crecimiento de 144% de las recuperaciones de cartera y de leasing, las cuales pasaron de \$19.391 millones en diciembre de 2008 a \$27.915 millones en diciembre de 2009.

inferior frente al del grupo comparable y el sector (Tabla 4).

El 100% de la cartera de Finandina está respaldada por garantías idóneas⁶ (prenda sobre vehículo) y cuenta con una adecuada atomización de prestatarios lo que ayuda a mitigar el riesgo crediticio. Al cierre del 2009, los 25 mayores deudores representan el 3,1%⁷ de la cartera y el saldo de sus obligaciones está respaldado por activos cuyo valor comercial equivale al 142% del saldo de la deuda, lo que reduce la pérdida esperada en caso de incumplimiento de pago de los deudores.

Pese al menor nivel de ingresos por intereses, explicado por la desaceleración de las colocaciones, y al aumento en gastos en provisiones, la utilidad neta presentó un crecimiento de 9,3% pasando de \$14.195 millones en diciembre de 2008 a \$15.516 millones en diciembre de 2009. Lo anterior como resultado de: 1) un control de gastos por la política de mantener una adecuada eficiencia operacional y 2) los ingresos por valorización de inversiones (\$1.802 millones superiores frente a un año atrás) por la estrategia emprendida desde agosto de 2009 de incrementar la participación de títulos clasificados como negociables para beneficiarse del comportamiento a la baja de tasas de interés por parte del Banco de la República.

En el periodo de análisis Finandina ha demostrado que tiene la capacidad para asumir incrementos en gastos por provisiones y en castigos de cartera sin afectar su rentabilidad, la cual se mantiene como una de las principales fortalezas de la Entidad. Como se muestra la tabla 2, los indicadores de rentabilidad del patrimonio y del activo y el margen operacional se ubicaron por encima de los del sector y del grupo comparable.

La consistencia de la administración de riesgos crediticios y la reactivación de ventas de vehículos en Colombia proyectada para el 2010 (Gráfico 2) cobran mayor relevancia para la generación de resultados financieros sostenibles en el mediano plazo para el Calificado. Lo anterior se hace más exigente ante el escenario de deterioro generalizado de la cartera que requiere de un mayor nivel de gastos de provisiones y de los menores ingresos de inversiones que registrarán las entidades durante el 2010 por el escenario de estabilización de tasas de interés por parte del Banco de la República.

⁶ Se definen como la garantía constituida que tenga un valor que sea suficiente para cubrir el monto de la obligación y que ofrezca un respaldo jurídicamente eficaz al pago de la obligación garantizada al otorgar al acreedor una preferencia o mejor derecho para obtener el pago de la obligación.

⁷ A diciembre de 2008 los 25 deudores representaban 8% del total de la cartera.

Finandina cuenta con el tercer patrimonio más grande entre las financieras no bancarizadas en Colombia y un indicador de solvencia que se compara favorablemente frente al presentado por sus pares y por el sector (gráfico 4). En el futuro, la Compañía mantendrá el indicador de solvencia como mínimo 300 puntos básicos por encima del exigido por la Superintendencia Financiera de Colombia.

La participación de las inversiones negociables dentro del total del portafolio pasó de 17% a 84% en el último año por decisión de la Compañía de incrementar la liquidez para fondar la actividad crediticia. Lo anterior aumentó la exposición de Finandina a riesgos de mercado, lo que se ve reflejado en: 1) un Valor en Riesgo (VaR) en \$2.033 millones a diciembre de 2009, ubicando la relación de VaR sobre patrimonio técnico (2,7%) muy por encima de la de su *peer group* (0,65) y que la del sector (1,6%)⁸ (Tabla 6); 2) en una mayor participación de las inversiones dentro del total activos que pasó de 4,2% en diciembre de 2008 a 8,5% en diciembre de 2009, mientras que para el *peer* y el sector este porcentaje es de 5%.

Los CDTs continúan siendo la principal fuente de financiación de la Compañía, representando 62% del total de pasivos. Este instrumento se destaca por el incremento en la participación de personas naturales, las cuales pasaron de representar 39% a 54% del total de las captaciones entre el 2008 y 2009. El plazo de vencimiento de los CDTs continúa concentrado a menos de un año con una participación del 80%, aspecto mitigado por el índice de renovación promedio de 64% durante el 2009, similar al de un año atrás de 65%.

El respaldo de la IFC, la estabilidad de la alta gerencia, la amplia experiencia de sus directivos, los miembros externos que componen la Junta Directiva de Finandina, junto con la apropiada composición de los diferentes comités son factores de prácticas de buen gobierno corporativo que se ponderan de manera favorable en la calificación.

A raíz de la expedición de la Ley 1328 de 2009, mediante la cual se facultó a los bancos para realizar operaciones de leasing y arrendamiento sin opción de compra, Finandina ha tomado la decisión de adelantar los trámites para convertirse en establecimiento bancario, proceso que culminará en diciembre de 2010 según las expectativas de la compañía. Con esta estrategia la Entidad busca continuar desarrollando su negocio especializado en la financiación de vehículos

⁸ Según información suministrada por el cliente a marzo de 2010 la posición en TES se desmotó, lo que permitió una disminución del VaR a \$1.047 millones (1,2% del patrimonio).

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

automotores y maquinaria agrícola, con la perspectiva de incorporar nuevos productos alrededor de esta actividad principal, afrontar un nuevo entorno de competencia bajo un mismo marco de regulación y acceder a fuentes de fondeo de menor costo.

De acuerdo con información del calificado, a diciembre de 2009, Finandina cuenta con 35 procesos judiciales en contra, de los cuales se resaltan 21 demandas de responsabilidad civil extracontractuales derivadas de accidentes de tránsito, en los que han estado involucrados vehículos financiados a través de contratos leasing, cuya cuantía aproximada asciende a \$1.501 millones. La contingencia de pérdida en estos procesos judiciales se califica como remota por la Compañía en los términos del Decreto 5649 de 1993. A diciembre de 2009, la compañía no presenta sanciones o llamados de atención por parte de la Superfinanciera Financiera de Colombia.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Finandina S.A. abrió sus puertas al público en 1977, siendo la compañía líder en la financiación de vehículos con el tercer patrimonio más grande dentro de las financieras no bancarizadas de Colombia.

La Financiera no forma parte de ningún grupo empresarial y no posee compañías subordinadas. En el 2008, se reformó los estatutos sociales con el fin de incrementar el capital autorizado con ocasión del ingreso como accionista de la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés) con un porcentaje de acciones equivalentes al 9,99%. A diciembre de 2009, la composición accionaria de Finandina se distribuye de la siguiente manera:

Tabla No. 1. Composición accionaria

Accionista	%
Comerciales Integrados S.A.	68,2376
Corporación Financiera Internacional (IFC)	9,9999
Finanzauto Factoring S.A.	6,8584
Comercial Automotriz de los Andes Ltda.	5,4763
Comercial Automotora S.A.	4,0485
Motores y Máquinas S.A.	2,7614
Casa Toro S.A.	2,6178

Fuente: Finandina S.A.

La Entidad cuenta con domicilio principal en Bogotá y con agencias en las principales ciudades del país: Cali, Ibagué, Bucaramanga, Medellín, Villavicencio y Barranquilla. Así mismo, Finandina ofrece sus productos a través de su oficina virtual y la red de concesionarios.

Estructura organizacional

En el último año la Compañía continuó mejorando la segregación de funciones dentro de la estructura organizacional manteniendo un adecuado control de riesgos inherentes al negocio.

Durante el 2009 se creó la Gerencia de Operaciones y Tecnología con el fin de agilizar y optimizar las operaciones del negocio, aumentando la calidad y prestación del servicio y mejorando la eficiencia operacional dentro de la Compañía.

Gobierno corporativo

La implementación e interiorización de buenas prácticas de Gobierno Corporativo se constituye un factor determinante en el actual escenario de fuerte competencia entre establecimientos de créditos. El respaldo de la IFC, la estabilidad de la alta gerencia, la amplia experiencia de sus directivos, los miembros externos que componen la Junta Directiva de Finandina, junto con la apropiada composición de los diferentes comités son factores de prácticas de buen gobierno corporativo que se ponderan de manera favorable en la calificación.

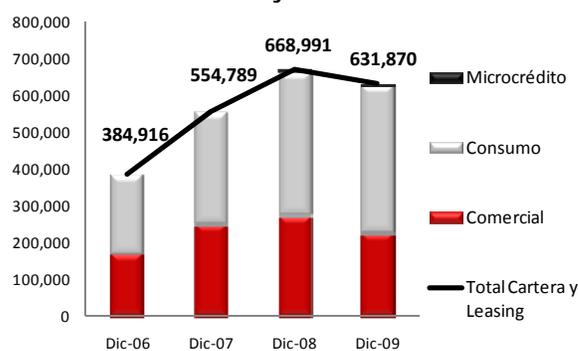
3. LÍNEAS DE NEGOCIO

Con una trayectoria de más de 33 años en el mercado, Finandina está especializada en la financiación de vehículos con crédito de consumo y leasing, y en ahorro por medio de CDT y Cuentas de Ahorro.

La estrategia de crecimiento de la fuerza de ventas, ampliando zonas de cobertura y permanente desarrollo de productos, ha permitido a Finandina obtener un incremento en la participación de financiación de vehículos de 6,13% en el 2008 a 6,81% en el 2009 en un entorno de desaceleración de la economía del año pasado.

La cartera comercial presentó un decrecimiento entre diciembre de 2008 y diciembre de 2009 del 18%, pasando de \$274.284 millones a \$226.235 millones. Por su parte, la cartera de consumo presentó una variación del 3% pasando de \$393.791 millones a \$403.771 millones en el mismo periodo:

Gráfico No.1. Estructura y evolución de la cartera



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos BRC Investor Services – Cifras en millones de pesos

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ✚ Respaldo patrimonial de la IFC.
- ✚ Trayectoria y experiencia de 33 años en la financiación de vehículos.
- ✚ Niveles de solvencia por encima del sector y del grupo de compañías comparables.
- ✚ Bajos niveles de activos improductivos.
- ✚ Cartera de crédito atomizada.

Oportunidades

- ✚ Incrementar la presencia en el país.
- ✚ Profundización de la financiación de maquinaria agropecuaria.
- ✚ Incrementar la participación de mercado en financiación de vehículos usados.
- ✚ Aumentar las captaciones y colocaciones fuera de Bogotá.
- ✚ Diversificación de las fuentes de fondeo a través del desarrollo de cuentas de ahorro.

Debilidades

- ✚ Limitada red de distribución a nivel nacional.
- ✚ Calidad de la franquicia y bajo reconocimiento de marca.
- ✚ Menor calidad de cartera por vencimientos frente al sector y al grupo comparable AA+ en un entorno de desaceleración del saldo de la cartera de créditos. No obstante, los indicadores por calificación son los de mejor desempeño frente a sus pares y al sector.

Amenazas

- ✚ Reducción de los márgenes de intermediación.
- ✚ Aumento en el riesgo crediticio por efectos de un menor crecimiento económico y aumentos en el desempleo.
- ✚ Creciente competencia entre establecimientos bancarios que financian vehículos.
- ✚ Volatilidad de la tasa de cambio que afecta el precio de los vehículos importados y por lo tanto el valor comercial de las garantías que respaldan los créditos.

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente 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. 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

✓ Constituye un reto para Finandina en el 2010 mantener la alta rentabilidad registrada en un escenario de menor crecimiento económico, deterioro generalizado de la cartera de créditos, dificultades del sector transportador⁹ y alta tasas de desempleo en Colombia.

✓ Pese a la disminución de ingresos por intereses (4,9%) por la desaceleración del saldo de la cartera de créditos, el resultado del ejercicio se vio favorecido principalmente por los ingresos por valorización de inversiones, que junto con un adecuado control de gastos permitió un aumento de 18,3% de los ingresos diferentes de intereses a diciembre de 2009.

✓ La posible alza en las tasas de interés del Banco Central durante el segundo semestre de 2010 y la incertidumbre de un año electoral son variables que pueden afectar negativamente la valoración de los títulos de deuda Colombiana y por lo tanto impactar los ingresos por valorización de portafolio, aunque aún continúan siendo marginales frente a percibidos por intermediación.

✓ Lo anterior permitió a Finandina, registrar indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio y un margen operacional superior al del sector y grupo de firmas comparables:

Tabla No.2. Indicadores de rentabilidad

%	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Dic 09	Peer VEHICULOS Dic-09	PEER AA+ Dic-09	Sector Dic-09
Ing neto Int / Activos	14,4	14,0	16,5	16,8	17,5	16,9	13,5
Gastos op / Activos	5,8	4,2	3,8	4,5	8,0	4,7	4,5
Gastos Provisiones / Activos	3,4	3,5	6,6	8,6	8,0	7,6	5,2
Margen Operacional	3,4	3,1	2,7	3,2	-0,9	1,2	1,9
Margen Neto / ingresos operativos	63,8	56,4	52,2	55,5	48,1	54,1	43,7
ROE	17,1	17,8	13,2	13,4	-7,8	4,7	11,3
ROA	2,1	1,9	1,9	2,2	-1,3	0,6	1,3

Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos BRC Investor Services

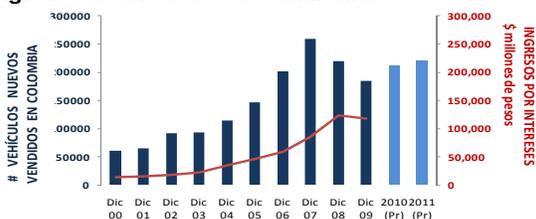
✓ El gráfico 2 muestra como históricamente los ingresos por intereses de Finandina han estado correlacionados con el número de vehículos vendidos

⁹ Los créditos a transportadores de carga pesada representan 4% del total de la cartera y leasing de Finandina.

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

en Colombia (Coeficiente de correlación: 85%). La reactivación de venta de vehículos proyectada por especialistas para 2010 y 2011 permite anticipar un comportamiento favorable de los ingresos por intereses del Calificado.

Gráfico No. 2. Venta de vehículos en Colombia Vs Ingresos de intereses de Finandina



Fuente: Econometría, Superintendencia Financiera; cálculos BRC

Calidad del activo o cartera

✓ La cartera neta de la Entidad cerró el 2009 con \$631.870 millones, lo que representa una disminución del 5,5% frente a un año atrás¹⁰. El 100% de la cartera de la Financiera se encuentra respaldada por garantías idóneas, prenda sobre vehículo, lo que disminuye la pérdida esperada ante incumplimiento de pago de los deudores.

✓ Permanece el reto de continuar robusteciendo el *scoring* de otorgamiento y procesos de cobranza que se traduzcan en mejoras en los indicadores de calidad de la cartera por vencimientos, de tal forma que alcancen los niveles registrados por el sector y por el *peer* AA+. No obstante, se destaca favorablemente el comportamiento del indicador BCDE el cual se encuentra en mejores niveles frente a sus pares y el sector:

Tabla No.3. Calidad de la cartera *

%	Dic 06	Dic 07	Dic 08	Dic 09	PEER VEHÍCULOS Dic-09	PEER AA+ Dic-09	Sector Dic-09
Por Vencimientos							
Calidad de Cartera y Leasing	3,5	4,9	5,9	6,5	10,4	5,5	5,9
Cubrimiento de Cartera y Leasing	110,1	80,4	86,4	100,7	70,4	91,0	106,3
Por Riesgos							
Calidad de cartera y Leasing CDE	1,3	1,9	3,0	3,6	10,8	6,3	6,9
Cubrimiento cartera y Leasing CDE	100,0	56,2	48,5	54,9	39,3	34,7	53,3
BCDE							
Calidad de cartera y Leasing BCDE	3,8	5,0	6,9	7,5	22,5	12,1	12,6
Cubrimiento cartera y Leasing BCDE	87,9	74,9	73,8	87,5	32,5	41,6	49,2

Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos BRC

* El indicador de cartera y leasing vencido de Finandina a enero de 2010 desmejora a 7,6% y por riesgos a 3,9%, al igual que

¹⁰ A febrero de 2010, el saldo de la cartera y leasing registra un crecimiento de \$7.316 millones frente a diciembre de 2009.

los del sector que pasan de 5,9% a 6,4% y de 6,9% a 7,2%, respectivamente.

✓ El análisis de las cosechas permite concluir que en el futuro próximo continuará evidenciándose una disminución marginal de la calidad de la cartera que de acuerdo con las expectativas de Finandina será mitigado por las acciones correctivas enfocadas en recuperaciones implementadas recientemente.

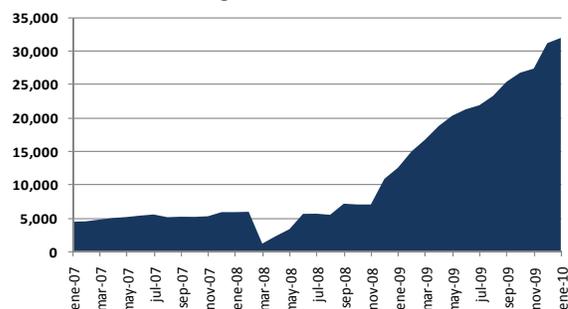
✓ Finandina ha venido incrementando de forma acelerada los castigos de cartera en el último año (gráfico 3), aunque su indicador de calidad con castigos aún permanece por debajo frente a del grupo comparable y frente al sector :

Tabla No. 4. Calidad de la cartera y leasing con y sin castigos

Diciembre 2009	Finandina	Sector	Peer Vehículos	Peer AA+
Indicador de Calidad de cartera por vencimientos	6,48	5,86	10,42	5,54
Indicador de Calidad de cartera por vencimientos (con castigos)	14,54	17,38	17,51	17,68
Diferencia en puntos básicos	806	1152	710	1214

Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos BRC

Gráfico No.3. Castigos desde enero de 2007



Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos BRC – millones de pesos

✓ La Compañía tiene una cartera adecuadamente atomizada al tener presente que los 25 deudores más grandes son corporativos y representan el 3,1% del total de la cartera (un año atrás era el 8%). Por otro lado, constituye un reto continuar con la estrategia de diversificación de las colocaciones por regiones, ya que el 43% de la cartera de créditos está colocada en la región central del país a diciembre de 2009.

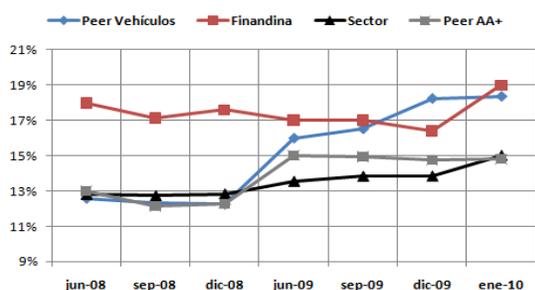
Capital

✓ En opinión de la Calificadora los indicadores de capital de Finandina reflejan una flexibilidad adecuada para soportar la actual coyuntura económica de los mercados y así mismo respaldar el crecimiento proyectado de corto plazo. Durante el 2009, el patrimonio de la Entidad se incrementó 8,8%, mientras

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

que la solvencia se mantiene por encima del sector y del grupo de pares comparables.

Gráfico No.4. Evolución del nivel de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos BRC

De manera favorable se destaca el bajo nivel de activos improductivos que le permite a la Entidad mantener una menor carga operativa y generar mayor rentabilidad del activo:

Tabla No. 5. Indicadores de capital

%	Dic-06	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Peer Group Dic-09	Peer AA+ Dic-09	Sector Dic-09
Activos Prod / Pasivos con Costo	117,9	115,0	113,0	124,4	112,6	110,1	104,9
Activos imp / Patri+Provi+Cap Gtia	18,0	18,5	15,3	14,7	49,3	43,0	53,1

Fuente: Superintendencia Financiera; cálculos BRC

Liquidez y fuentes de fondeo

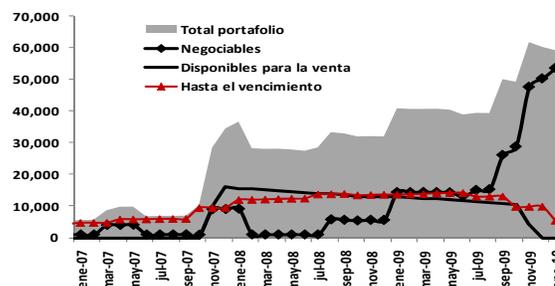
✓ De manera favorable se destacan los sistemas de información gerencial que mantiene Finandina para hacer una evaluación de riesgo de liquidez y de mercado de forma ágil y eficiente. No obstante, la mayor participación de inversiones negociables requiere de mayor rigurosidad en la gestión del portafolio que permita mantener controlada su exposición a variaciones del mercado.

✓ El portafolio de Finandina se encuentra concentrado en títulos emitidos por la Nación (63% del total a diciembre de 2009), con una duración modificada promedio de 1.59 años. La mayor participación de negociables dentro del total del portafolio impactó la solvencia en 116 puntos básicos en el 2009 e incrementó la exposición de la compañía a riesgos de mercado, medido como un mayor Valor en Riesgo sobre Patrimonio Técnico frente a un año atrás, que resulta superior al del sector y del grupo de compañías comparables como se aprecia en la tabla 6.

✓ Según información suministrada por el cliente la posición en TES se desmó, lo que permitió una disminución del VaR de \$2.739 millones en diciembre de 2009 a \$1.047 millones a marzo de 2010 (1,2% del

patrimonio). Este aspecto será objeto de seguimiento por parte de BRC en futuras revisiones de la calificación.

Gráfico No.5. Composición Portafolio de Inversiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: BRC Investor Services – Cifras en millones de pesos

Tabla No. 6. VaR / Patrimonio técnico

Diciembre de 2009	Riesgo de Mercado	Patrimonio Técnico	VaR / Pat
Peer Vehículos	1,628	274,433	0.6%
Sector CFC	41,602	2,555,109	1.6%
Peer AA+	3,166	158,822	2.0%
Finandina	2,739	99,816	2.7%
Diciembre de 2008	Riesgo de Mercado	Patrimonio Técnico	VaR / Pat
Peer Vehículos	317	268,861	0.1%
Sector CFC	26,601	2,413,728	1.1%
Peer AA+	112	155,067	0.1%
Finandina	706	107,192	0.7%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia
Cálculos: BRC Investor Services – Cifras en millones de pesos

✓ Finandina presenta niveles de liquidez por encima del sector y del grupo comparable que permiten atender exigibilidades de corto y mediano plazo. En promedio cuenta con recursos cercanos a los \$58.602 millones en la banda de 7 días¹¹ y activos líquidos por \$81.592 millones (9,7% más que un año atrás). Su relación de activos líquidos sobre total de activos de 11,5% es superior a la del sector de 9,2% y similar a la de las compañías comparables de 11,4%.

✓ Los CDTs continúan siendo la principal fuente de fondeo de la Compañía con un aceptable pero estable índice de renovación de 65%. A diciembre de 2009 se presenta una disminución en los saldos en títulos de deuda por el pago de bonos de octava y novena emisión. Según información suministrada por el cliente, con el monto colocado en la primera oferta de bonos ordinarios 2010¹² (\$30.708 millones en marzo de 2010), los títulos de deuda pasan a representar 11% del total pasivo al cierre del primer trimestre del 2010.

¹¹ De acuerdo con la nueva metodología para el cálculo de IRL (indicador de Riesgo de Liquidez).

¹² Calificados AA+ por BRC Investor Services.

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

✓ Durante lo corrido del 2009, la Financiera presentó una adecuada atomización por instrumento de fondeo. Los 25 mayores depositantes de CDTs son personas naturales y representan 19% del total pasivos, mientras que los de bonos son institucionales y representan 8% del total. Durante el 2009, la compañía rediseño e impulsó las cuentas de ahorro con la apertura de nuevos "centros de ahorro", lo que permitió un crecimiento de esta línea aunque aún representa porcentaje marginal (0,5%) del total de pasivo.

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

Riesgo de crédito

BRC pondera de manera positiva los ajustes realizados en el último año a los modelos de originación de cartera en aras de promover las políticas conservadoras que caracterizan a la Entidad y minimizar la exposición a riesgos de crédito. La Financiera ha mantenido políticas conservadoras de otorgamiento, aprovechando su experiencia en la selección de vehículos utilizados como garantía como mecanismo de protección del *Loan to Value*.

Con el fin de dar cumplimiento al Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC) y en concordancia con sus políticas internas de crédito, la Entidad posee adecuadas herramientas para el análisis del riesgo de crédito y se realiza periódicamente la evaluación a las metodologías del SARC para establecer la idoneidad de las mismas a través de pruebas de tensión que miden la suficiencia del nivel de cubrimiento de las provisiones estimadas frente a las pérdidas observadas.

Riesgo de mercado

Finandina cuenta con herramientas y procedimientos de gestión y control acordes a las operaciones de su tesorería. Al igual que las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera, el Calificado 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, siguiendo las premisas de la circular externa 09 de 2007 (SARM).

En busca de mecanismos de mitigación del riesgo de mercado, Finandina creó el Comité de Riesgos Financieros, órgano representativo de la Unidad de riesgo de liquidez y el responsable de la administración y gestión del riesgo de liquidez de la Compañía.

Riesgo operacional

La Financiera tiene implementado de forma adecuada el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) de acuerdo con los lineamientos de la Superintendencia Financiera, con sus respectivos manuales y controles.

Adicional al SARO, Finandina cuenta un sistema de captura de eventos de Riesgo Operativo (SCERO) que le permite recopilar los eventos ocurridos en las diferentes áreas. Durante el 2009, los eventos que generaron una pérdida en el estado de resultados tuvieron una reducción de 70% respecto al 2008.

Prevención y control de lavado de activos: SARLAFT

Finandina cuenta con un adecuado Sistema de Prevención y Control de Lavado de Activos, esquema que contempla procedimientos para la vinculación de clientes y para cada uno de los productos ofrecidos se tienen establecidos instrumentos y desarrollos tecnológicos a través de los cuales se encienden alarmas sobre las operaciones que son catalogadas como inusuales.

Control interno, auditoría interna y externa

Dando cumplimiento a lo establecido por la Superintendencia Financiera en las circulares 014 y 038 de 2009, Finandina se encuentra en la implementación del Sistema de Control Interno, proceso que contempla 5 etapas. A diciembre de 2009 ya terminó la primera etapa denominada "ambiente de control" teniendo en cuenta el cumplimiento de los requisitos objetos de certificación.

Durante el 2010 se realizarán los ajustes para cumplir con las restantes cuatro etapas para dar cumplimiento a la reglamentación que establece 31 de diciembre del presente año como fecha límite para cumplir a cabalidad con los requerimientos de la norma.

7. TECNOLOGIA

Uno de los mayores avances de la Entidad está en el mejoramiento de su plan de continuidad del negocio que le permite operar de manera normal ante interrupciones graves e inesperadas en la plataforma tecnológica central.

Finandina conserva su plataforma tecnológica ICBS (Internacional Comprehensive Banking System¹³), 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.

La Entidad 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

¹³ De la firma FISERV SOLUTIONS INC que ofrece sistemas de administración bancaria altamente parametrizables a más de 4.000 clientes a nivel mundial

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

medidas de mitigación y el plan de acción a seguir en caso de presentarse contingencias.

8. CONTINGENCIAS

De acuerdo con información del calificado, a diciembre de 2009, Finandina cuenta con 35 procesos judiciales en contra, de los cuales se resaltan 21 demandas de responsabilidad civil extracontractuales derivadas de accidentes de tránsito, en los que han estado involucrados vehículos financiados a través de contratos leasing, cuya cuantía aproximada asciende a \$1.501 millones. La contingencia de pérdida en estos procesos judiciales se califica como remota por la compañía en los términos del Decreto 5649 de 1993.

Así mismo la compañía cuenta con 11 procesos judiciales de naturaleza civil con probabilidad de fallo remota excepto un proceso ejecutivo en contra clasificado con probabilidad de fallo en contra eventual cuya cuantía asciende a \$361 millones y provisiones por \$688 millones a diciembre de 2009.

A diciembre de 2009, la compañía no presenta sanciones o llamados de atención por parte de la Superfinanciera Financiera de Colombia.

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 u 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-06	31-dic-07	31-dic-08	31-dic-09	Var % Dic07-Dic08	Var % Dic08-Dic09	dic-08	dic-09
DISPONIBLE	18,672,043	29,192,082	68,870,560	31,238,230	135.9%	-54.6%	5.8%	4.4%
INVERSIONES	5,209,956	34,438,957	31,929,010	60,191,420	-7.3%	88.5%	4.4%	8.5%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	369,930,150	533,044,973	634,906,850	590,606,160	19.1%	-7.0%	86.6%	83.2%
CARTERA DE CREDITOS	164,238,283	232,376,850	310,241,180	299,695,180	33.5%	-3.4%	42.6%	42.2%
Cartera comercial	31,774,757	45,983,918	56,766,000	40,790,670	23.4%	-28.1%	8.3%	5.7%
Cartera de Consumo	139,880,784	195,547,492.09	267,470,750	276,519,100	36.8%	3.4%	36.3%	38.9%
Cartera Microcredito	-	-	213,330	184,420	-	-13.6%	0.0%	0.0%
Provisiones de Cartera de creditos	7,417,258	9,154,560	14,208,900	17,799,010	55.2%	25.3%	2.0%	2.5%
OPERACIONES DE LEASING	205,691,867	300,668,122	324,665,670	290,910,980	8.0%	-10.4%	44.0%	41.0%
Leasing comercial	137,234,340	203,699,511	217,513,690	185,443,890	6.8%	-14.7%	29.9%	26.1%
Leasing de consumo	76,026,547	109,557,654	126,320,120	127,252,330	15.3%	0.7%	16.8%	17.9%
Leasing Microcredito	-	-	707,000	1,679,790	-	137.6%	0.1%	0.2%
Provisiones Leasing	7,569,020	12,589,043	19,875,140	23,465,030	57.9%	18.1%	2.8%	3.3%
OTROS ACTIVOS	16,479,434	17,642,301	21,279,320	28,242,280	20.6%	32.7%	3.1%	4.0%
Cuentas por cobrar	4,800,560	8,180,557	11,625,680	9,550,480	42.1%	-17.9%	1.7%	1.3%
Activos Diferidos	168,223	283,113	413,630	205,270	46.1%	-50.4%	0.1%	0.0%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	11,510,651	9,038,691	9,107,780	18,367,030	0.8%	101.7%	1.4%	2.6%
ACTIVOS	410,291,584	614,318,313	756,985,720	710,278,070	23.2%	-6.2%	100.0%	100.0%
Depositos y Exigibilidades	200,494,632	344,694,941	401,624,440	370,523,870	16.5%	-7.7%	51.1%	52.2%
Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-
Ahorro	300,962	158,781	454,810	2,835,620	186.4%	523.5%	0.0%	0.4%
CDT	200,193,670	344,536,160	401,169,620	367,688,250	16.4%	-8.3%	51.1%	51.8%
Otros	-	-	10	-	-	-100.0%	-	-
Creditos con otras Instituciones Financieras	58,757,124	85,993,408	109,081,910	132,406,690	26.8%	21.4%	14.7%	18.6%
Titulos de Deuda	77,000,000	87,200,000	108,249,000	55,047,000	24.1%	-49.1%	14.9%	7.8%
OTROS PASIVOS	24,437,997	30,065,890	30,569,030	36,729,270	1.7%	20.2%	4.6%	5.2%
PASIVOS	360,689,753	547,954,239	649,524,380	594,706,830	18.5%	-8.4%	85.4%	83.7%
Capital Social	22,089,879	23,925,093	26,583,430	26,583,430	11.1%	0.0%	3.7%	3.7%
Reservas y Fondos de Destino Especifica	19,007,445	30,675,861	66,639,370	73,471,380	117.2%	10.3%	9.2%	10.3%
Superavit	-	-44,056	42,940	-	-197.5%	-100.0%	-	-
Resultado del Ejercicio	8,504,507	11,807,176	14,195,620	15,516,420	20.2%	9.3%	1.8%	2.2%
PATRIMONIO	49,601,831	66,364,074	107,461,360	115,571,230	61.9%	8.8%	14.6%	16.3%

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Estados Financieros
Cifras en miles de Pesos

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	31-dic-09	Var % Dic07-Dic08	Var % Dic08-Dic09	nov-08	dic-09
Cartera Comercial Productiva.	3,382,766	4,075,725	5,934,090	4,312,650	45.6%	-27.3%	4.8%	3.7%
Cartera de Consumo Productiva.	22,566,862	29,754,906	47,389,720	49,745,120	59.3%	5.0%	38.1%	42.3%
Cartera Microcredito Productiva.	-	-	22,760	30,020		31.9%	0.0%	0.0%
Cartera de Vivienda.	-	-	-	-				
Leasing Comercial.	18,999,626	30,759,450	41,967,020	35,956,030	36.4%	-14.3%	34.1%	30.5%
Targeta de Credito Productiva	-	-	-	-				
Sobregiros Productiva	-	-	-	-				
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	2,261,398	2,732,448	4,146,250	4,265,430	51.7%	2.9%	3.3%	3.6%
Repos interbancarios.	663,067	1,762,285	1,757,120	1,256,070	-0.3%	-28.5%	1.4%	1.1%
Operaciones de Descuento y Factoring	-182,800	-573,675	-1,634,060	-2,210,020	184.8%	35.2%		
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR.	181,427	282,331	563,120	1,201,370	99.5%	113.3%	0.4%	1.0%
INGRESOS INTERESES	58,697,284	85,113,880	123,830,780	117,704,510	45.5%	-4.9%	100.0%	100.0%
Intereses por Mora	553,901	700,658	1,126,720	1,878,780	60.8%	66.7%	0.9%	1.6%
Depositos y Exigibilidades	12,685,826	21,845,384	37,631,680	33,878,400	72.3%	-10.0%	30.5%	28.8%
Credito Otras Instituciones de Credito	2,830,279	6,583,284	10,654,060	9,981,310	61.8%	-6.3%	8.6%	8.5%
Titulos de deuda.	5,920,576	8,981,957	11,499,910	9,318,650	28.0%	-19.0%	9.3%	7.9%
Otros.	-	-	-	900				0.0%
GASTO DE INTERESES	21,436,681	37,410,625	59,785,650	53,179,260	59.8%	-11.1%	48.3%	45.2%
MARGEN NETO DE INTERESES	37,814,504	48,403,914	65,171,850	66,404,030	34.6%	1.9%	52.6%	56.4%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	7,524,812	8,070,003	12,177,750	14,404,730	50.9%	18.3%	9.7%	12.2%
Valorización de Inversiones	897	237,616	2,840,510	4,642,780	1095.4%	63.4%	2.1%	3.9%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	144,901	461,279	-	-	-100.0%			
Servicios Financieros	6,688,556	6,575,290	7,960,650	8,192,410	21.1%	2.9%	6.5%	7.0%
Utilidad en Venta de Cartera	366,296	132,212	21,710	-	-83.6%	-100.0%	0.0%	
Divisas	-	-	-	-				
Derivados	-	-	-	-				
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	5,969,017	10,009,390	7,141,650	7,399,440	-28.7%	3.6%	6.1%	6.3%
Valoracion inversiones	61,892	-	-	-				
Egresos Venta Dividendos Inversiones	48,286	-	-	-				
Servicios Financieros.	5,858,839	7,208,601	7,133,940	7,386,710	-1.0%	3.5%	6.0%	6.3%
Divisas.	-	-	-	-				
Derivados.	-	-	-	-				
Leasing	-	2,960	7,710	12,730	160.5%	65.1%	0.0%	0.0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	39,370,300	46,464,527	70,207,950	73,409,320	51.1%	4.6%	56.2%	62.4%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	17,675,291	17,790,949	21,134,740	22,934,100	18.8%	8.5%	17.0%	19.5%
Personal y Honorarios	7,501,340	8,885,568	9,912,610	10,867,960	11.6%	9.6%	8.0%	9.2%
Costos Indirectos	10,173,952	8,905,381	11,152,810	12,005,920	25.2%	7.6%	8.9%	10.2%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	7,026,375	8,735,039	27,201,860	26,267,800	214.4%	-3.4%	21.3%	22.3%
Provisiones	14,035,951	21,726,290	49,625,880	61,059,560	128.4%	23.0%	41.1%	51.9%
Recuperación Gnerales	7,009,576	12,991,251	22,424,020	34,791,760	72.6%	55.2%	19.8%	29.6%
MARGEN OPERACIONAL	14,668,633	19,938,539	21,871,350	24,207,420	9.7%	10.7%	17.9%	20.6%
Depreciación y Amortizaciones	834,987	958,433	1,248,400	1,743,460	30.3%	39.7%	1.0%	1.5%
MARGEN OPERACIONAL NETO	13,833,646	18,980,106	20,622,950	22,463,960	8.7%	8.9%	16.9%	19.1%
Ajustes por Inflación	-	-	-	-				
Cuentas No operacionales	-16,059	-127,930	-110,320	77,430	-13.8%	-170.2%		0.1%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	13,817,587	18,852,176	20,512,630	22,541,390	8.8%	9.9%	16.9%	19.2%
Impuestos	5,313,079	7,045,000	6,317,000	7,025,000	-10.3%	11.2%	5.3%	6.0%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	8,504,507	11,807,176	14,195,630	15,516,390	20.2%	9.3%	11.6%	13.2%

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 u 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)

BRC Investor Services S.A. s.e.v.
An Affiliate of Moody's Investors Services, Inc.

	dic-06	dic-07	dic-08	dic-09	PEER		SECTOR	
					dic-08	dic-09	dic-08	dic-09
RENTABILIDAD								
Ing neto Int / Activos	14.4%	14.0%	16.5%	16.8%	18.7%	17.5%	13.3%	13.5%
Ing neto Int / Activos Productivos	14.9%	14.4%	20.2%	17.1%	20.6%	19.5%	15.7%	15.4%
Gastos op / Activos	5.8%	4.2%	3.8%	4.5%	4.5%	5.1%	3.7%	4.5%
Gtos Provisiones / Activos	3.4%	3.5%	6.6%	8.6%	4.7%	8.0%	3.5%	5.2%
Margen operacional	3.4%	3.1%	2.7%	3.2%	1.6%	-0.9%	2.0%	1.9%
ROE	17.1%	17.8%	13.2%	13.4%	7.1%	-7.8%	14.4%	11.3%
ROA	2.1%	1.9%	1.9%	2.2%	0.9%	-1.3%	1.4%	1.3%
Margen neto / Ing Operativos	63.8%	56.4%	52.2%	55.5%	47.2%	48.1%	41.5%	43.7%
Ing fin Bruto / ingresos Op	12.7%	9.4%	9.7%	12.0%	7.6%	8.2%	22.7%	31.7%
Ing Fin desp Prov / Ingresos Op	0.8%	-0.8%	-12.0%	-9.9%	-9.0%	-18.7%	6.8%	11.1%
Gastos Admon / Ingresos Op	40.2%	30.1%	22.9%	26.5%	24.3%	29.4%	27.6%	33.3%
Utilidad Neta / Ingresos Oper	14.4%	13.8%	11.4%	13.0%	4.6%	-7.2%	10.8%	9.7%
Activos / Patrimonio	827.2%	925.7%	704.4%	614.6%	815.1%	621.2%	996.0%	864.4%
CAPITAL								
Activos Prod / Pasivos con Costo	117.9%	115.0%	113.0%	124.4%	112.0%	112.6%	100.8%	104.9%
Activos imp / Patri+Prov+Cap Gtia	18.0%	18.5%	15.3%	14.7%	62.8%	49.3%	69.6%	53.1%
Relación de Solvencia	14.9%	13.4%	17.3%	16.4%	12.3%	16.8%	12.8%	13.8%
LIQUIDEZ								
Activos Liquidos / Total Activos	4.8%	6.2%	9.8%	11.5%	9.9%	11.4%	8.3%	9.2%
Activos Liquid / Depósitos y exigib	9.8%	11.1%	18.5%	22.0%	22.8%	24.2%	17.4%	19.0%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	85.6%	70.1%	80.8%	85.7%	162.6%	152.9%	67.5%	61.4%
Cuentas Corr / Total Pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
CDT's / Total pasivo	55.5%	62.9%	61.8%	61.8%	49.7%	56.2%	52.9%	54.5%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0.1%	0.0%	0.1%	0.5%	0.0%	0.0%	4.9%	0.2%
Repos+interbanc / Tot Pasivos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
Deuda Bca Extranjera/ Tot Pasivos	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.1%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigib	192.0%	161.0%	166.6%	170.5%	202.1%	185.4%	171.9%	168.4%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	16.3%	15.7%	16.8%	22.3%	38.9%	37.1%	29.5%	27.1%
Bonos / Total Pasivos	21.3%	15.9%	16.7%	9.3%	4.0%	1.7%	11.1%	12.4%
CALIDAD DEL ACTIVO								
Por Vencimientos								
Calidad de Cartera y Leasing	3.5%	4.9%	5.9%	6.5%	11.3%	10.4%	6.6%	5.9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	110.1%	80.4%	86.4%	100.7%	56.6%	70.4%	76.1%	106.3%
Calidad de la cartera de Creditos	4.0%	4.2%	5.4%	6.2%	11.6%	10.2%	8.6%	8.0%
Cubrimiento de Cartera	107.4%	91.3%	81.8%	90.9%	54.8%	68.8%	77.6%	111.1%
Calidad Leasing	3.1%	5.4%	6.4%	6.8%	10.2%	11.6%	5.4%	4.6%
Cubrimiento de Leasing	113.0%	74.0%	90.0%	109.7%	65.5%	76.8%	74.4%	101.5%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	2.8%	5.1%	6.0%	6.3%	11.2%	11.1%	6.0%	5.5%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	80.4%	77.4%	110.1%	137.4%	52.7%	65.1%	48.4%	70.0%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo por Vencimientos	4.1%	4.7%	5.9%	6.6%	11.7%	0.5%	8.8%	0.8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo por Vencimientos	82.6%	61.7%	69.4%	80.8%	48.2%	60.7%	76.3%	124.4%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito por Vencimientos			0.4%	10.6%	3.6%	3.0%	6.5%	5.7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito por Vencimientos			473.0%	125.8%	73.2%	176.5%	78.6%	95.6%
Por Nivel de Riesgo								
Calidad de la Cartera y Leasing B,C,D y E	3.8%	5.0%	6.9%	7.5%	18.15%	22.53%	10.43%	12.6%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	87.9%	74.9%	73.8%	87.5%	35.26%	32.5%	48.41%	49.2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	1.3%	1.9%	3.0%	3.6%	9.8%	10.8%	5.4%	6.9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	100.0%	56.2%	48.5%	54.9%	38.6%	39.3%	47.4%	53.3%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	1.8%	1.7%	2.9%	3.7%	9.9%	9.2%	3.2%	9.0%
Leasing C,D y E / Leasing Bruto	0.9%	2.0%	3.2%	3.5%	9.3%	19.2%	4.4%	5.8%
Cubrimiento de Leasing C,D y E	100.0%	50.9%	48.9%	54.0%	38.1%	29.8%	43.3%	46.8%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0.6%	1.5%	2.2%	2.0%	9.7%	12.6%	4.9%	6.6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	100.0%	34.1%	53.3%	59.0%	37.7%	37.1%	44.7%	49.0%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	1.8%	2.2%	4.4%	5.6%	10.2%	8.7%	7.5%	8.5%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	n/a	67.9%	46.4%	53.5%	39.8%	45.4%	52.3%	64.2%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	n/a	n/a	0.4%	7.7%	1.4%	3.8%	5.9%	5.8%

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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Escala de calificación:

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 u 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 u omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.