

BANCO FINANINDINA S. A. Establecimiento Bancario

BRC Standard & Poor's	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AA+ (Doble A más)	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno más)
Millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2014 Activos Totales: COP1.524.913. Pasivo: COP1.316.794. Patrimonio: COP208.119. Utilidad Operacional: COP37.965. Utilidad Neta: COP23.051.	Historia de la calificación: Revisión Periódica Abr./14: AA+ Perspectiva Negativa, BRC 1+ Revisión Extraordinaria Jun./13: AA+ Perspectiva Negativa, BRC 1+ Calificación Inicial may./00: AA-, BRC 2+	

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados del banco de 2012, 2013 y 2014.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

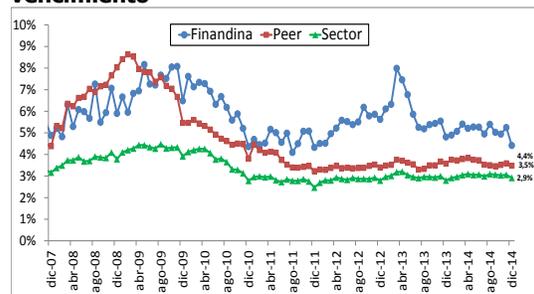
El Comité Técnico de BRC Standard & Poor's en **Revisión Periódica** mantuvo su calificación de **deuda de largo plazo de AA+** y de **deuda de corto plazo de BRC 1+** y eliminó la **perspectiva negativa** de **Banco Finandina S.A.** (En adelante **Finandina**).

El índice de cartera vencida (ICV) de **Finandina** ha mostrado una consistente mejora al ubicarse en torno al 5% en los últimos 18 meses (Gráfica 1). El ICV actual está en línea con el perfil de riesgo de la cartera de financiación de vehículos y dentro de los límites que proyectamos en nuestra revisión anterior de la calificación. Dicha mejora explica la eliminación de la perspectiva negativa que asignamos a la calificación en junio de 2013, cuando la cartera presentaba un importante deterioro que colocó el ICV en 8% en el primer trimestre del mismo año, valor máximo observado desde noviembre de 2009 y que superaba el indicador de sus pares con calificación AA+.

En nuestra opinión, los ajustes implementados en los estándares de originación, la restricción de las colocaciones en zonas y segmentos de alto riesgo y la política de castigos proyectan un buen desempeño del portafolio de créditos, pues las cosechas de 2013 y 2014 (que representan el 75,6% del total de cartera) se han mantenido estables y han mostrado un mejor desempeño en comparación con las originaciones entre 2010 y 2012. La exposición al sector automotriz podría afectar a **Finandina** en el actual escenario de menor crecimiento

económico del país, no obstante, dicho riesgo se ve atenuado, en buena medida, por su alto conocimiento del mercado que le ha permitido superar coyunturas retadoras en el pasado.

Gráfica 1: Indicador de calidad de cartera por vencimiento

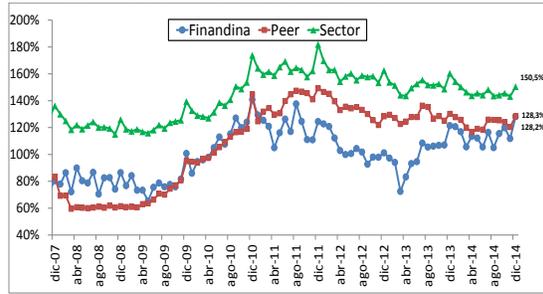


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

Entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, el indicador de cubrimiento por altura de mora de la cartera y *leasing* de **Banco Finandina** subió a 128,2% de 121,4%, valor similar al observado en sus pares, pero inferior al 150,5% del sector (Gráfica 2). El menor indicador de cubrimiento de la entidad está relacionado con su política de castigos, pues no tiene cartera con calificación de E, clasificación que requiere el mayor nivel de provisiones. Por su parte, la relación del valor del crédito al valor de la garantía (LTV, por sus siglas en inglés) de 54,5% es menor a la de otras compañías enfocadas en la financiación para la compra de vehículos. **Para 2015, estimamos que el indicador se mantendrá entre 120% y 130%, dado el mayor porcentaje de garantía idónea de la entidad frente al**

sector (91% frente a 34%) y el mantenimiento de la política de castigos.

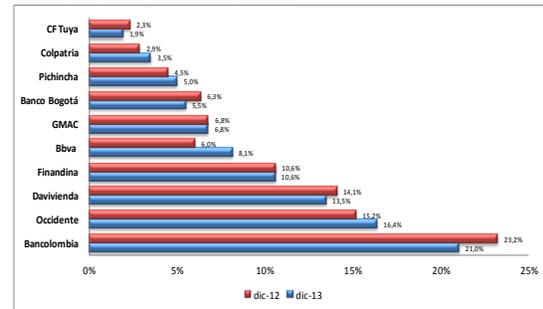
Gráfica 2: Cubrimiento de cartera



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

A diciembre de 2014, la cartera de créditos y *leasing* de Finandina creció 21,7% anual, porcentaje superior al 13,7% de sus pares, al 15,7% del sector y al -1% observado en la entidad un año atrás. En 2014, la sociedad se favoreció del buen desempeño de las ventas de automóviles nuevos en el país, que alcanzaron las 327.478 unidades, registro que supera el máximo histórico de 2011 y que representa un crecimiento de 10% frente a 2013 (Gráfica 8). El banco tuvo una participación de mercado de 10,8% (Gráfica 3) en los créditos para financiación de vehículos (79,3% de la cartera y *leasing* del banco), producto en el que alcanzó un crecimiento de 17,3% anual, porcentaje superior al 14,7% del sector financiero.

Gráfica 3: Participación en préstamos para financiación de vehículos



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

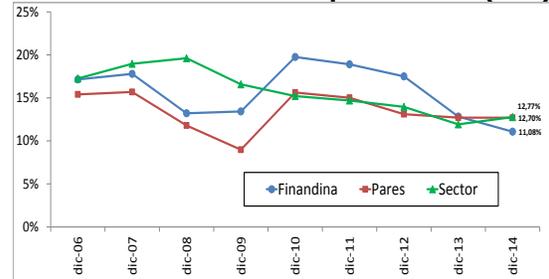
El deterioro de la cartera y *leasing* de 2012-2013 estuvo precedido por altas tasas de crecimiento, como las que observamos en 2014; por ende, esperamos que el banco continué fortaleciendo sus esquemas de originación y cobranza, de manera que el crecimiento del portafolio de créditos no implique un deterioro de la calidad de la cartera en el futuro. En este sentido, el banco no proyecta volver a ingresar, al menos en el corto plazo, en la

financiación de vehículos comerciales, pues este segmento fue uno de los que sufrió un mayor deterioro en 2012.

Para el cierre de 2015, de acuerdo con las proyecciones de Finandina, las ventas de automóviles nuevos en Colombia caerían 10%, aproximadamente. Esta expectativa responde al menor crecimiento económico del país y la devaluación de la moneda. De esta manera, la sociedad espera un crecimiento de la cartera y *leasing* en torno al 10% anual, pues la menor dinámica en los créditos para financiar la compra de vehículos estaría compensada parcialmente por los otros productos de crédito de consumo (7% de la cartera y *leasing*, a diciembre de 2014). Consideramos que la meta es retadora tomando en cuenta que estos nuevos productos están en nichos de mercado altamente competidos y en donde el banco tiene una trayectoria corta. En nuestra opinión, el proceso de diversificación del portafolio de créditos que inició la entidad en 2014 reduce su vulnerabilidad a los ciclos económicos, si bien estimamos tendrá efectos relevantes en términos de calidad de cartera y estabilidad de la rentabilidad en el mediano plazo.

La rentabilidad del patrimonio (*ROE*, por sus siglas en inglés) de Finandina ha mantenido una tendencia negativa en los últimos tres años; a diciembre de 2014, se ubicó en 11%, lo que mostró, por primera vez en cuatro años, un desempeño menor al de sus pares y el sector (Gráfica 4). Las utilidades del banco se redujeron por segundo año consecutivo, lo cual responde a la amortización de una parte de las inversiones del proyecto de renovación tecnológica, al menor rendimiento de los créditos, y además, a que el banco registró ingresos extraordinarios por venta de cartera en 2013.

Gráfica 4: Rentabilidad patrimonial (ROE)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

A diciembre de 2014, la evolución de los ingresos por intereses de 5,2% anual estuvo rezagada respecto del crecimiento de la cartera y *leasing* de 21,7%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

anual. Este rezago se deriva de los desembolsos que ha realizado el banco para segmentos de menor riesgo y, por ende, con menor tasa de interés. De esta manera, la tasa de rendimiento de los créditos bajó a 12,8% de 14,7%, caída mayor a la observada en sus pares y el sector, los cuales se ubicaron en 12,6% desde 13,4% y en 10,4% desde 9,7%, respectivamente, entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014.

Para el cierre de 2015, el menor crecimiento de la cartera y la colocación de créditos en segmentos de menor riesgo para mantener la calidad de la cartera, así como la amortización de las inversiones en tecnología seguirían presionando a la baja el ROE del banco que cerraría sobre 10%. En tal sentido, la consolidación de un portafolio de créditos diversificado y la reducción del costo de fondeo, son los mayores retos de Finandina para mejorar sus márgenes de rentabilidad en el mediano plazo. Lo anterior es un factor relevante, pues una baja capacidad de generación interna de capital podría limitar el crecimiento de la sociedad en el mediano plazo.

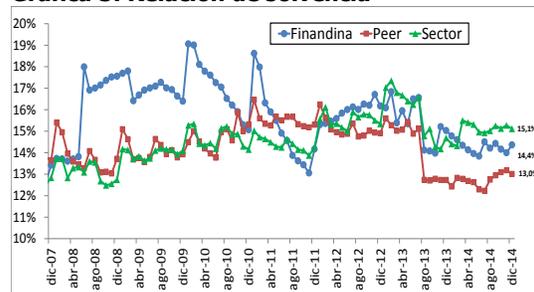
Por otra parte, esperamos que las inversiones en tecnología le permitan a Finandina volver a exhibir mejores niveles de eficiencia (costos administrativos/margen financiero bruto) frente a los del sector bancario, pues su indicador se deterioró entre diciembre de 2012 y diciembre de 2014, y se ubicó en 43,1% de 32,6%, nivel desfavorable en comparación con lo observado en la industria, que mejoró a 43,5% de 46,4%.

Entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, la relación de solvencia de Finandina se ubicó en 14,4% desde 15%, porcentaje superior al 12,7% de sus pares (Gráfica 5). **Para el cierre de 2015, estimamos que la relación de solvencia podría ubicarse entre 13,5% y 14,5%, valor con el que mantendrá el desempeño favorable frente a sus pares y que corresponde con la retención del 40% de las utilidades de 2014. El mayor respaldo de capital de Finandina respecto de sus pares le permite mitigar, parcialmente, el impacto de pérdidas no esperadas en un escenario de deterioro de la cartera de consumo, segmento al que está expuesta la sociedad y que presenta una alta correlación con el ciclo económico.**

En la estructura de capital de Finandina, evaluamos de forma positiva el indicador de solvencia básica que se ubicó en 12,3%, a diciembre de 2014, porcentaje que supera el 11,7% de sus pares y el 9,6% del

sector. Esto implica que el capital de la entidad tiene una alta capacidad para absorber pérdidas bajo un escenario adverso, pues su estructura de capital tiene una muy baja dependencia de instrumentos de capital secundario.

Gráfica 5: Relación de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

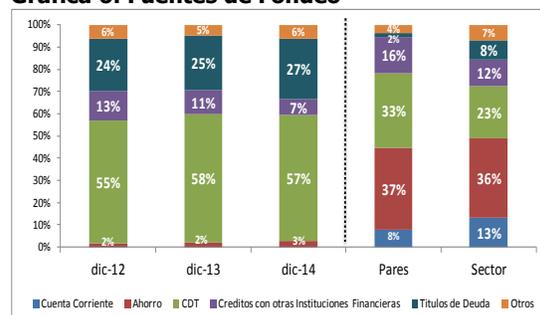
Las emisiones de bonos han tenido una representatividad de 26% en las fuentes de fondeo de Finandina, porcentaje superior al promedio de 8,7% observado en el sector, entre diciembre de 2012 y diciembre 2014. Lo anterior, favorece la gestión del riesgo de liquidez al lograr un mejor calce entre activos y pasivos. Al respecto, los vencimientos de los bonos se encuentran relativamente concentrados en abril de 2016 y abril de 2017, con montos que representan, a diciembre de 2014, 8,8% y 6,4% del total de pasivos, respectivamente. Al respecto, el banco ha optado por hacer recompras de sus propios bonos antes del vencimiento. Además, la entidad hace una rigurosa gestión sobre la liquidez y cuenta con planes de contingencia para enfrentar eventuales escenarios de estrés.

A diciembre de 2014, los certificados de depósito a término (CDT) seguían siendo la principal fuente de fondeo de Finandina, con una participación de 57% de los pasivos, relación superior al 33% de sus pares y al 23% del sector (Gráfica 6). La fortaleza de la entidad en este producto se refleja en favorables tasas de renovación y mayores plazos de vencimiento frente a lo observado en sus pares, aunque han mostrado una baja gradual en los últimos dos años. Además, entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, la concentración de los principales 20 inversionistas subió a 34% de 30%, valor que se encuentra dentro de la media de las entidades con calificación AA+ y BRC 1+ de BRC S&P. Si bien se mantienen por encima de los del sector, los costos de los depósitos presentaron una tendencia favorable y bajaron a 4,3% de 5,1%. Esta tendencia fue similar a la de sus pares, quienes

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

reportaron un 4,4% desde 5,2%, y mejor que la del sector, donde los costos de los depósitos se mantuvieron estables, solo con un leve incremento a 2,7% de 2,6%, entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014.

Gráfica 6: Fuentes de Fondo

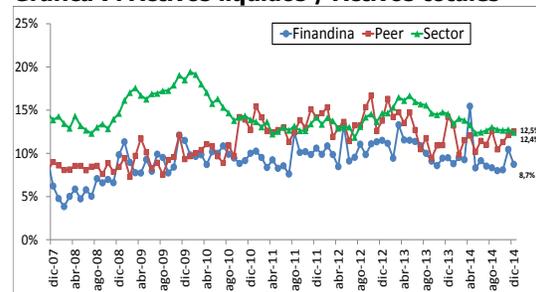


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

Las otras fuentes de fondeo de Finandina son los créditos de redescuento y las cuentas de ahorro, cuya representatividad en los pasivos fue de 7% y 3%, respectivamente, a diciembre de 2014. El redescuento ha venido perdiendo relevancia a medida que el banco ha reducido sus desembolsos de créditos comerciales en los últimos dos años, lo cual no esperamos que cambie en 2015. Por su parte, las cuentas de ahorro han tenido una evolución lenta frente a la observada en otras entidades que también se convirtieron en banco, pues Finandina no tiene el interés de crecer en este producto captando recursos de inversionistas institucionales, sino en el mercado minorista a través de productos transaccionales por internet. Por lo anterior, no proyectamos un crecimiento importante de este producto en 2015.

Entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014, la relación entre activos líquidos y activos totales de Finandina se ubicó en promedio en 9,9% (Gráfica 7), inferior al 11,4% y 13,6% de sus pares y el sector, respectivamente, lo cual se explica porque la baja participación de los depósitos a la vista en el pasivo le permiten mantener una posición de liquidez reducida. El indicador de riesgo de liquidez (IRL) muestra que los activos líquidos de la entidad cubrieron 18 veces (x) en promedio los requerimientos netos de liquidez para la banda a siete días en promedio entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 y, para la banda a 30 días, esta cobertura fue de 2x. Respecto a sus pares, la relación de la banda a siete días es superior al promedio de 14x, mientras que la de 30 días está levemente por debajo del promedio de 2,4x.

Gráfica 7: Activos líquidos / Activos totales



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Standard & Poor's.

Según la información proporcionada por el banco, al cierre de diciembre de 2014, Finandina no tenía procesos judiciales en contra, clasificados como eventuales o probables.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

El 7 de marzo de 1977, surgió la Sociedad Financiera de Valores S. A., que incorporó las operaciones de la sociedad Martínez Cruz & CIA Ltda., en 1982 cambió su nombre por Financiera de Valores La Andina S. A. Compañía de Financiamiento Comercial. En 1988, Finandina fue adquirida por inversionistas que tenían bajo su dirección otras compañías dedicadas a la distribución de vehículos y maquinaria. A partir de entonces se modificó la razón social a Financiera Andina S. A.

En el segundo trimestre de 2008, la Corporación Financiera Internacional (IFC, por sus siglas en inglés), miembro del Banco Mundial, invirtió en Finandina y se convirtió en accionista, con un 10% de la propiedad accionaria del banco. Después de 35 años de experiencia, la Superintendencia Financiera de Colombia autorizó a Finandina su conversión a establecimiento bancario, mediante resoluciones número 2151 del 5 de noviembre de 2010 y 0210 del 10 de febrero de 2011. De esta forma, Finandina se convirtió en el primer banco del sector automotor en Colombia.

En noviembre de 2012, la composición accionaria de Finandina cambió luego de que Casa Toro S. A. absorbiera por fusión a Comerciales Integrados S. A. (Cintesa) y, además, Comercial Automotora S. A. S. cediera sus acciones a Casa Toro Automotriz S. A. De esta forma, Casa Toro S. A. se convirtió en el principal accionista del banco, con una participación de 71% en diciembre de 2012 desde 3% en diciembre de 2011. Dichos cambios no afectaron el direccionamiento estratégico del banco, pues respondió a una reorganización del Grupo Casa Toro, que se mantiene como el principal accionista seguido

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

por la Corporación Financiera Internacional con una participación de 10% en el capital. La composición accionaria de Finandina se distribuye de la siguiente manera:

Tabla No. 1 Composición accionaria

Accionista	Participación
CasaToro S.A	71%
Corporación Financiera Internacional	10%
Motores y Máquinas S.A.	8%
Finanzauto Factoring S.A.	7%
CasaToro Automotriz S.A.	4%
TOTAL	100%

Fuente: Banco Finandina.

El sector automotor se caracteriza por tener un ciclo económico con una volatilidad más pronunciada que el agregado de la economía nacional. Las ventas de automóviles presentaron un comportamiento favorable en 2014 en comparación con 2012 y 2013, aunque en los 10 años anteriores el sector presentó un crecimiento promedio del 16%. Esta volatilidad expone a Finandina a la posibilidad de enfrentar un entorno más adverso que el de sus competidores; sin embargo, el banco ha demostrado su capacidad para superar los ciclos adversos como resultado de su experiencia en el sector.

Gráfica 8: Ventas de vehículos nuevos



Fuente: Banco Finandina

3. LÍNEAS DE NEGOCIOS

Banco Finandina S.A. es un establecimiento bancario que integra servicios financieros (crédito, *leasing*, intermediación de seguros, etc.) con productos automotores para proveer soluciones de transporte para las personas y las empresas. Para hacerlo capta recursos del público a través de diferentes instrumentos financieros (certificados de depósito a término (CDT), bonos y cuentas de ahorro).

En los últimos años, el banco ha orientado su estrategia al crecimiento de los desembolsos para financiar vehículos particulares, con la ampliación de las zonas de cobertura y con un desarrollo permanente de productos, lo que le ha permitido

obtener un incremento en la participación de financiación de vehículos a 10,6% en 2014 de 5% en 2006.

4. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a subir la calificación:

- Un respaldo patrimonial mayor acorde con el crecimiento y los riesgos del negocio.
- Una mayor diversificación de las fuentes de fondeo y del portafolio de créditos, que haga menos vulnerable a la entidad ante escenarios económicos adversos.
- El fortalecimiento de su posición competitiva en el sector bancario.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación:

- Una percepción de menor sostenibilidad de la calidad y cobertura de la cartera y *leasing*.
- El deterioro de los márgenes de rentabilidad por un mayor tiempo y/o en una mayor magnitud a la prevista.
- La reducción en el margen de solvencia por debajo de lo observado en sus pares calificados en escala AA+ y BRC 1+ por BRC S&P.

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente, por la disponibilidad del calificado, y la entrega de la información se cumplió dentro de los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la calificadora.

Se aclara que la calificadora de riesgos no realiza funciones de auditoría; por tanto, la administración de la entidad asume la entera responsabilidad sobre la integridad y la veracidad de toda la información entregada, y que ha servido de base para la elaboración del presente informe."

5. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por el banco, al cierre de diciembre de 2014, Finandina no tenía procesos judiciales en contra, clasificados como eventuales o probables.

6. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

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

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

7. ESTADOS FINANCIEROS

BRC Standard & Poor's FINANADINA (Cifras en millones de pesos colombianos)						 McGRAW HILL FINANCIAL ANALISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
DISPONIBLE	53.091	98.141	86.463	87.386	121.675	1,1%	39,2%	61,4%	5,6%
INVERSIONES	30.500	29.383	67.150	37.032	27.266	-44,9%	-26,4%	15,5%	7,4%
Negociables en títulos de deuda	30.375	20.262	63.449	30.919	11.261	-51,3%	-63,6%	-50,5%	-19,3%
Negociables en títulos participativos	51	3.968	-	-	66	-	-	449,2%	106,6%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	154,2%	10,5%
Disponibles para la venta en títulos participativos	-	-	-	-	-	-	-	50,4%	2,9%
Hasta el vencimiento	74	5.153	3.702	6.113	15.939	65,1%	160,7%	3,9%	-0,9%
Derechos de transferencia	-	-	-	-	-	-	-	-8,4%	172,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	713.828	979.792	1.106.777	1.095.823	1.333.191	-1,0%	21,7%	13,7%	15,7%
CARTERA DE CREDITOS NETA	390.477	646.398	812.852	881.342	1.144.511	8,4%	29,9%	14,2%	15,7%
Cartera Comercial	36.718	61.856	96.731	76.139	79.248	-21,3%	4,1%	8,8%	16,7%
Cartera de Consumo	364.760	598.788,82	737.447	833.536	1.101.829	13,0%	32,2%	14,4%	13,2%
Cartera Microcredito	540	1.223	1.330	911	1.526	-31,5%	67,5%	-41,1%	9,1%
Cartera Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	30,4%	18,1%
Provisiones de Cartera de Creditos	11.540	15.469	22.656	29.244	38.092	29,1%	30,3%	7,7%	12,6%
Cartera Vencida	15.371	25.301	43.765	42.966	51.901	-1,8%	20,8%	11,3%	18,7%
OPERACIONES DE LEASING	342.369	358.361	322.928	241.852	221.043	-25,1%	-8,6%	-12,3%	16,3%
Leasing Comercial	178.905	179.606	160.998	112.359	96.300	-30,2%	-14,3%	-7,8%	16,6%
Leasing de Consumo	176.637	190.123	173.405	137.750	132.078	-20,6%	-4,1%	-35,3%	9,4%
Leasing Microcredito	2.956	3.919	3.622	3.081	2.225	-14,9%	-27,8%	-	-24,3%
Provisiones Leasing	16.129	15.287	15.097	11.338	9.560	-24,9%	-15,7%	-16,9%	20,6%
Leasing vencido	17.782	19.469	22.202	13.002	10.511	-41,4%	-19,2%	-24,5%	53,3%
Provisiones Componente Contracíclico	19.018	24.968	29.002	27.371	32.362	-5,6%	18,2%	14,5%	13,8%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	255,4%
OTROS ACTIVOS	37.795	48.116	43.459	27.047	42.781	-37,8%	58,2%	4,5%	11,5%
Valorización Neta	-	-	-	-	-	-	-	2,2%	15,7%
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	-	54,8%
Bienes dados en Lesing Operativo	74	-	-	-	-	-	-	-14,0%	-5,9%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-	-12,1%
Cuentas por cobrar	11.449	15.750	18.058	15.356	18.843	-15,0%	22,7%	12,7%	13,7%
Activos Diferidos	197	6.227	4.339	2.222	915	-48,8%	-58,8%	3,7%	-6,9%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	26.076	26.140	21.062	9.468	23.024	-55,0%	143,2%	0,5%	17,8%
Bienes Recibidos en Pago (Brutos)	133	-	137	11	144	-92,3%	1256,7%	102,1%	11,3%
ACTIVOS	835.215	1.155.432	1.303.849	1.247.288	1.524.913	-4,3%	22,3%	16,7%	13,8%
Depositos y Exigibilidades	423.540	640.186	650.515	634.621	795.673	-2,4%	25,4%	12,6%	10,1%
Cuenta Corriente	-	727	44	4	5	-90,0%	6,3%	15,7%	6,4%
Ahorro	7.503	13.475	17.857	21.756	35.336	21,8%	62,4%	8,5%	5,9%
CDT	416.037	610.153	619.269	603.533	745.572	-2,5%	23,5%	16,8%	19,0%
CDAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-5,2%
Otros	-	15.831	13.344	9.327	14.761	-30,1%	58,3%	5,6%	18,6%
Creditos con otras Instituciones Financieras	121.076	125.675	146.509	112.433	95.943	-23,3%	-14,7%	41,6%	35,3%
Tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y descuentos	121.076	125.675	146.509	112.433	95.943	-23,3%	-14,7%	31,3%	-3,1%
Exterior	-	-	-	-	-	-	-	391,4%	36,3%
Repos	-	-	-	-	-	-	-	37,5%	148,7%
Interbancarios	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	-14,2%
Títulos de Deuda	106.083	173.626	264.333	259.581	359.401	-1,8%	38,5%	-	10,6%
OTROS PASIVOS	50.197	62.309	56.272	39.403	65.777	-30,0%	66,9%	1,9%	5,6%
PASIVOS	700.896	1.001.796	1.117.628	1.046.037	1.316.794	-6,4%	25,9%	18,3%	13,7%
Capital Social	26.583	26.583	53.945	53.945	53.945	0,0%	0,0%	3,2%	-11,8%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	81.199	98.005	99.691	121.487	131.122	21,9%	7,9%	8,8%	17,0%
Superavit	-	-	-	-	-	-	-	-1,3%	4,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	68,6%	-23,5%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-109,9%
Resultado del Ejercicio	26.536	29.048	32.585	25.819	23.051	-20,8%	-10,7%	3,0%	30,4%
PATRIMONIO	134.318	153.636	186.221	201.251	208.119	8,1%	3,4%	6,4%	14,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	ANALISIS HORIZONTAL			
						Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
Cartera Comercial	2.247	3.385	5.216	4.065	4.299	-22,1%	5,8%	8,3%	7,3%
Cartera de Consumo	50.494	73.356	106.367	110.238	132.601	3,6%	20,3%	10,1%	7,0%
Cartera Microcredito	50	145	226	180	193	-20,2%	6,8%	-37,6%	10,5%
Cartera de Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	20,3%	24,6%
Leasing Comercial	28.899	29.194	29.756	21.562	15.081	-27,5%	-30,1%	-33,9%	11,7%
Leasing Consumo	24.680	30.388	29.800	23.496	17.586	-21,2%	-25,2%	-40,0%	-17,1%
Leasing Microcredito	396	602	678	541	401	-20,2%	-26,0%	14,0%	-33,7%
Tarjeta de Credito	-	-	0	364	2.393	74216,3%	557,1%	6,4%	5,2%
Sobregiros	-	-	-	-	-	-	-	1,8%	-14,2%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	3.588	4.655	9.912	10.926	8.352	10,2%	-23,6%	-19,3%	-34,0%
Posiciones Activas Mcd. Monetario y relacionadas	519	1.561	1.101	166	253	-84,9%	52,1%	20,6%	43,4%
Operaciones de Descuento y Factoring	-2.941	-2.004	-969	-358	-1.089	-63,1%	204,1%	29,7%	29,1%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	66	264	2.917	2.681	2.826	-8,1%	5,4%	-41,8%	-4,4%
INGRESOS INTERESES	107.997	141.546	185.005	173.863	182.896	-6,0%	5,2%	7,9%	8,3%
INGRESOS INTERESES POR MORA	1.524	1.773	2.645	3.117	3.654	17,9%	17,2%	7,9%	0,0%
Depósitos y Exigibilidades	19.863	26.043	39.815	32.503	34.394	-18,4%	5,8%	5,0%	5,5%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	7.470	7.809	10.228	9.758	7.016	-4,6%	-28,1%	14,4%	6,1%
Titulos de deuda	4.196	7.761	16.253	16.068	17.551	-1,1%	9,2%	-	4,5%
Otros	-	3	6	2	0	-64,8%	-98,5%	-37,4%	15,5%
GASTO DE INTERESES	31.529	41.615	66.301	58.331	58.961	-12,0%	1,1%	7,7%	5,6%
MARGEN NETO DE INTERESES	77.992	101.704	121.348	118.649	127.588	-2,2%	7,5%	8,0%	9,5%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	11.759	13.532	17.782	18.137	20.310	2,0%	12,0%	11,9%	78,6%
Valorización de Inversiones	1.059	893	2.515	856	1.274	-66,0%	48,8%	24,8%	19,8%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	91	-	387	554	64	43,1%	-88,5%	-74,2%	11,6%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-48,6%	-45,6%
Servicios Financieros	9.375	11.419	13.455	15.598	18.097	15,9%	16,0%	11,3%	8,7%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-34,0%
Divisas	-	-	-	-	-	-	-	531,5%	139,8%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	649,7%	101,9%
Leasing Financiero - Otros	1.208	1.217	1.424	1.129	876	-20,8%	-22,4%	-18,8%	-9,8%
Leasing Operativo	25	4	-	0	-	-	-100,0%	164,7%	16,9%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	10.729	16.552	16.306	19.964	22.183	22,4%	11,1%	47,4%	104,8%
Valoración inversiones	-	-	-	3.300	176	-	-94,7%	-100,0%	1,1%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	16	108	0	445	14	889700,0%	-97,0%	-47,6%	17,7%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-25,0%	-13,9%
Servicios Financieros	10.697	16.442	16.306	16.200	21.993	-0,7%	35,8%	19,0%	13,7%
Pérdida en Venta de Cartera	-	-	-	19	-	-	-100,0%	191,2%	-48,2%
Divisas	-	-	-	-	-	-	-	674,2%	130,0%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	367,5%	111,5%
Leasing Operativo	17	2	-	-	-	-	-	-	21,7%
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	0,7%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	1.030	-3.021	1.475	-1.827	-1.873	-223,8%	2,5%	-3,2%	14,0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	79.022	98.684	122.824	116.822	125.715	-4,9%	7,6%	4,8%	11,1%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	25.375	36.218	40.010	47.024	54.210	17,5%	15,3%	5,1%	4,1%
Personal y Honorarios	12.573	18.045	19.378	22.533	26.117	16,3%	15,9%	3,8%	3,9%
Costos Indirectos	12.691	18.164	20.619	24.269	27.681	17,7%	14,1%	6,0%	4,3%
Riesgo Operativo	110	9	12	222	412	1704,6%	85,9%	49,8%	-0,3%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	12.033	14.846	30.011	26.357	29.429	-12,2%	11,7%	5,5%	6,2%
Provisiones	62.218	70.541	100.356	130.694	127.563	30,2%	-2,4%	5,0%	2,9%
Recuperación Generales	50.184	55.695	70.345	104.336	98.134	48,3%	-5,9%	4,7%	0,8%
MARGEN OPERACIONAL	41.614	47.620	52.803	43.441	42.076	-17,7%	-3,1%	4,2%	21,6%
Depreciación y Amortizaciones	1.922	2.308	2.900	3.246	4.111	12,0%	26,6%	6,4%	30,7%
MARGEN OPERACIONAL NETO	39.691	45.312	49.904	40.195	37.965	-19,5%	-5,5%	3,8%	19,6%
Cuentas No operacionales	-34	-71	61	-61	-845	-199,8%	1282,3%	-226,1%	-18,2%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	39.658	45.241	49.965	40.134	37.119	-19,7%	-7,5%	6,1%	19,9%
Impuestos	13.122	16.193	17.380	14.315	14.068	-17,6%	-1,7%	5,7%	13,4%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	26.536	29.048	32.585	25.819	23.051	-20,8%	-10,7%	6,4%	22,1%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 Standard & Poor's									
FINADINA									
(Cifras en millones de pesos colombianos)									
INDICADORES	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	PEER		SECTOR	
						dic-13	dic-14	dic-13	dic-14
RENTABILIDAD									
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	14,4%	13,8%	16,0%	15,2%	13,2%	12,7%	12,1%	10,7%	10,0%
Gastos operativos / Activos	4,8%	4,7%	4,6%	5,2%	4,7%	5,8%	5,3%	4,4%	4,2%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing Bruto	8,2%	6,8%	8,6%	11,2%	9,0%	5,5%	5,1%	4,3%	3,8%
Margen operacional / Activos	4,8%	3,9%	3,8%	3,2%	2,5%	2,6%	2,3%	2,3%	2,4%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	19,8%	16,9%	17,5%	12,8%	11,1%	12,7%	12,7%	11,9%	12,6%
ROA (Retorno sobre Activos)	3,2%	2,5%	2,5%	2,07%	1,51%	1,7%	1,5%	1,7%	1,8%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	71,2%	71,0%	64,7%	67,0%	68,4%	69,2%	69,3%	64,4%	65,2%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	36,8%	38,2%	32,1%	36,4%	38,6%	63,4%	61,9%	60,2%	60,3%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	14,5%	13,7%	15,5%	14,7%	12,8%	13,4%	12,6%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	14,0%	12,3%	14,6%	13,8%	12,5%	13,1%	12,9%	10,4%	9,7%
Rendimiento Acumulado de Leasing	15,1%	16,1%	17,8%	18,0%	14,3%	#DIV/0!	#DIV/0!	10,0%	9,5%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	3,7%	2,7%	4,3%	-6,3%	4,2%	2,6%	3,9%	6,3%	6,9%
Costo de los Pasivos	4,8%	4,4%	6,2%	5,8%	4,7%	5,1%	4,3%	3,1%	2,9%
Costo de los Depósitos	4,7%	4,1%	6,1%	5,1%	4,3%	5,2%	4,4%	2,7%	2,6%
Absorción del margen financiero bruto	32,1%	36,7%	32,6%	40,25%	43,12%	49,3%	49,4%	46,4%	43,5%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	132,86%	126,78%	127,08%	128,15%	125,79%	125,06%	122,71%	138,23%	137,97%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-16,19%	-16,57%	-17,73%	-15,85%	-16,91%	22,14%	22,60%	14,07%	14,18%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,49%	0,31%	2,26%	0,23%	0,03%	6,19%	5,22%	3,48%	3,34%
Relación de Solvencia Básica	15,03%	14,13%	16,16%	13,51%	12,34%	11,73%	11,72%	9,51%	9,65%
Relación de Solvencia Total	15,07%	14,17%	16,18%	15,03%	14,36%	12,74%	13,01%	14,68%	15,11%
Patrimonio / Activo	16,08%	13,30%	14,28%	16,14%	13,65%	13,06%	11,91%	14,01%	14,04%
Quebranto Patrimonial	505,3%	577,9%	345,2%	373,1%	385,8%	1566,71%	1691,74%	1664,71%	2151,34%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	10,0%	10,6%	11,5%	9,5%	8,7%	14,2%	12,5%	14,6%	12,4%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	19,7%	19,1%	23,0%	18,6%	16,7%	19,8%	18,1%	21,9%	19,3%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	94,9%	103,4%	128,4%	143,5%	148,6%	98,6%	99,9%	96,1%	100,8%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	7,8%	7,7%	14,0%	13,1%
CDT's / Total pasivo	59,4%	60,9%	55,4%	57,7%	56,6%	33,8%	33,4%	22,2%	23,2%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	1,1%	1,3%	1,6%	2,1%	2,7%	40,3%	37,0%	38,7%	36,0%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%	5,3%	1,9%	3,7%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	1,4%	3,9%	4,7%
Repo Activo / Repo Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	2,9%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades	179,6%	161,8%	180,4%	183,4%	177,6%	100,5%	101,3%	101,8%	106,9%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	17,3%	12,5%	13,1%	10,7%	7,3%	13,6%	16,3%	10,2%	12,1%
Bonos / Total Pasivos	15,1%	17,3%	23,7%	24,8%	27,3%	0,0%	1,8%	8,6%	8,4%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing	4,4%	4,3%	5,6%	4,8%	4,4%	3,6%	3,5%	2,8%	2,9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	140,8%	124,5%	101,2%	121,4%	128,2%	130,2%	128,3%	160,4%	150,5%
Indicador de Cartera vencida con castigos	9,4%	6,0%	8,2%	7,5%	7,1%	12,1%	9,2%	6,7%	6,5%
Calidad de la Cartera de Creditos	3,8%	3,8%	5,2%	4,7%	4,4%	3,6%	3,5%	2,8%	2,9%
Cubrimiento de Cartera de Creditos	198,8%	159,8%	118,0%	131,8%	135,7%	131,2%	128,8%	164,3%	156,2%
Calidad Leasing	5,0%	5,2%	6,6%	5,1%	4,6%	4,5%	3,9%	2,7%	3,5%
Cubrimiento de Leasing	90,7%	78,5%	68,0%	87,2%	91,0%	88,3%	97,1%	91,5%	71,9%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	28,4%	23,3%	22,0%	16,2%	12,4%	36,8%	35,1%	59,6%	60,2%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	71,2%	76,2%	77,6%	83,5%	87,3%	52,6%	52,9%	28,1%	27,5%
% Vivenda / Total Cartera	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,5%	12,1%	9,9%	10,1%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,3%	0,2%	0,1%	3,0%	2,8%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	4,6%	4,2%	7,5%	5,5%	5,8%	2,0%	1,8%	2,0%	2,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	118,9%	121,1%	69,7%	103,7%	93,6%	107,5%	118,8%	155,7%	140,9%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	4,3%	4,4%	5,1%	4,7%	4,2%	5,0%	4,8%	4,4%	4,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	67,4%	52,6%	51,4%	65,0%	72,5%	97,5%	91,2%	105,8%	103,2%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	5,1%	3,7%	4,7%	4,0%	3,6%	9,2%	10,7%	6,2%	7,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	187,0%	188,1%	163,5%	178,0%	219,6%	83,5%	45,2%	111,1%	89,0%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la Cartera y Leasing B,C,D,E	6,5%	5,9%	6,9%	6,0%	5,3%	6,1%	6,0%	6,5%	6,4%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	56,2%	50,0%	46,7%	58,4%	63,7%	59,0%	57,2%	56,4%	56,6%
Cartera y Leasing C,D y E / Bruto	2,8%	2,2%	2,3%	2,4%	2,4%	3,5%	3,6%	3,8%	3,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	50,2%	41,7%	36,4%	46,3%	47,2%	64,6%	59,2%	61,5%	60,6%
Calidad de la Cartera B,C,D,E	4,8%	4,5%	6,0%	5,5%	5,1%	5,8%	5,9%	6,5%	6,4%
Cubrimiento de Cartera B,C,D,E	59,7%	51,8%	45,4%	58,1%	63,4%	62,2%	58,1%	57,4%	57,1%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	2,6%	1,9%	2,0%	2,3%	2,4%	3,4%	3,5%	3,9%	3,7%
Cobertura de Cartera C,D y E	46,4%	38,8%	29,9%	43,5%	45,4%	65,0%	59,9%	62,4%	61,9%
Calidad del Leasing	8,3%	8,5%	9,2%	7,6%	6,4%	23,5%	12,9%	6,2%	7,4%
Cubrimiento de Leasing	53,9%	48,4%	48,8%	59,1%	64,9%	17,1%	29,4%	39,1%	34,3%
Leasing C,D y E / Leasing Bruto	3,0%	2,7%	2,9%	2,9%	2,8%	4,6%	6,8%	2,7%	3,2%
Cubrimiento de Leasing C,D y E	53,9%	45,3%	47,6%	54,5%	55,1%	48,1%	34,6%	41,3%	36,1%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	1,6%	0,9%	1,1%	1,7%	2,1%	2,4%	2,8%	3,4%	3,3%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	57,0%	57,0%	33,2%	54,6%	45,8%	45,0%	40,5%	55,5%	56,0%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	3,2%	2,6%	2,6%	2,6%	2,5%	4,7%	4,5%	4,8%	4,6%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	48,2%	40,9%	36,3%	44,9%	47,1%	68,6%	62,8%	61,9%	61,0%
Calidad de Cartera Vivenda C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,0%	1,5%	1,9%	1,9%
Cubrimiento Cartera de Vivenda C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	29,5%	45,3%	42,4%	41,9%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	4,2%	1,8%	2,1%	2,0%	2,9%	5,5%	5,5%	7,2%	8,6%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	75,3%	68,5%	75,2%	58,9%
Garantía Idonea									
Garantía idonea Total / Cartera y Leasing Total	98,8%	99,1%	99,3%	98,5%	91,9%	35,3%	36,8%	34,2%	34,1%
Garantía idonea Comercial / Cartera y Leasing Comercial	99,5%	99,2%	99,4%	99,5%	99,1%	34,2%	33,3%	31,9%	31,7%
Garantía idonea Consumo / Cartera y Leasing Consumo	98,5%	99,1%	99,3%	98,3%	90,8%	23,2%	25,0%	12,7%	12,6%
Garantía idonea Microcrédito / Cartera y Leasing Microcrédito	99,5%	100,0%	100,0%	100,0%	99,6%	49,3%	56,2%	76,2%	72,9%

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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 aplica a instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un (1) año. Las escalas entre AA y CC pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

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

▣ **Grado de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC Standard & Poor's, lo que indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
AA	La calificación AA indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
A	La calificación A indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BBB	La calificación BBB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

▣ **Grado de no Inversión o alto riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BB	La calificación BB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es limitada. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellos calificados en categorías inferiores.
B	La calificación B indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento.
CCC	La calificación CCC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
CC	La calificación CC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
D	La calificación D indica que el Emisor o Emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que BRC Standard & Poor's no cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.

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

■ **Grado de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 1+	La calificación BRC 1+ es la más alta otorgada por BRC Standard & Poor's, lo que indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte.
BRC 1	La calificación BRC 1 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría.
BRC 2+	La calificación BRC 2+ indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 2	La calificación BRC 2 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es satisfactoria. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 3	La calificación BRC 3 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.

■ **Grado de no inversión o alto riesgo**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 4	La calificación BRC 4 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
BRC 5	La calificación BRC 5 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento.
BRC 6	La calificación BRC 6 indica que el Emisor o Emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras.
E	La calificación E indica que BRC Standard & Poor's no cuenta con la información suficiente para calificar.

Una calificación de riesgo emitida por BRC Standard & Poor's 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.