

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANDINA POR \$800.000 MILLONES (PROGRAMA 10)

REVISIÓN PERIÓDICA	
DEUDA DE LARGO PLAZO	AA+ (Doble A más) Perspectiva Negativa
Cifras del Emisor en millones al 31 de marzo de 2014: Activos Totales: \$1.288.260. Pasivo: \$1.096.328. Patrimonio: \$191.932. Utilidad Operacional: \$11.065. Utilidad Neta: \$6.865.	Historia de la Calificación: Revisión Periódica Jun./13: AA+ PN Revisión Periódica Jun./12: AA+ Calificación Inicial Feb./10: AA+

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios		
Emisor:	Banco Finandina S. A.		
Monto Calificado:	\$800.000 millones		
Monto Emitido:	\$543.350 millones		
Series en Circulación:	A, B, C y D.		
Cantidad:	800,000 bonos		
Plazos:	Serie B: entre 24 y 45 meses. Serie C: 60 meses. Serie D: entre 24 y 36 meses.		
Periodicidad Pago de Intereses:	Trimestre anticipado, vencido ó Nominal Mes Vencido según la tasa.		
Pago de Capital:	Al vencimiento		
Administrador:	Deceval S. A.		
Representante Tenedores:	Helm Fiduciaria S. A.		
Garantía:	Los Bonos Ordinarios están garantizados con todos los bienes de la Entidad Emisora, sean presentes o futuros.		
Rendimiento y vencimiento:	Series	Rendimiento	Vencimiento
	A24	5,35%	mar-2015
	B33	DTF TA + 1,85%	may-2014
	B36	DTF TA + 1,28%	mar-2016
	B60	DTF TA + 1,8%	mar-2015
	C60	IPC EA + 4,2%	ago-2016
	D24	IBR NMV + 2,09%	ago-2013
	D24	IBR NMV + 1,5%	mar-2015
	D27	IBR NMV + 1,7%	jun-2012
	D32	IBR NMV + 1,7%	nov-2012
	D33	IBR NMV + 1,84%	may-2014
	D35	IBR NMV + 1,7%	feb-2013
	D36	IBR NMV + 2,0%	mar-2013
	D36	IBR NMV + 2,5%	ago-2014
	D45	DTF TA + 1,99%	may-2015
	D24	IBR NMV + 1,95%	abr-2016
	D36	IBR NMV + 2,4%	abr-2017
	B24	DTF TA + 1,6%	abr-2016

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en **Revisión Periódica** mantuvo la calificación

AA+ Perspectiva Negativa en Deuda de Largo Plazo al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Finandina S. A. por \$800.000 millones.

Una perspectiva evalúa un cambio potencial de la calificación en el largo plazo e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre la probabilidad de un incumplimiento en el pago, tanto de capital como de intereses. Negativa indica que la calificación puede disminuir o mantenerse en un periodo de uno a dos años.

Esta calificación se fundamenta en la calificación AA+ Perspectiva Negativa en Deuda de Largo Plazo del Banco Finandina S. A. otorgada por BRC Investor Services S. A. el 10 de abril de 2014. La calificación otorgada al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Finandina S. A. se hace extensiva a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo al Cupo Global del mismo, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del Programa y mencionadas en el presente documento de calificación.

La Junta Directiva de Banco Finandina, en su sesión de febrero de 2013, tal y como consta en el Acta Número 621, aprobó el Adendo No.2 del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios en el cual se incorporan los siguientes cambios al respectivo Prospecto de Información: 1) la ampliación del monto del Cupo Global del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios de Banco Finandina pasando de cuatrocientos mil millones de pesos (\$400.000.000.000,00) a ochocientos mil millones de pesos (\$800.000.000.000,00), y 2) la renovación del plazo de vigencia del Programa de Emisión y Colocación por tres años adicionales.

De acuerdo con la información remitida por el Banco Finandina a la Calificadora, la Adenda No.2 recibió la respectiva aprobación por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia. Evaluados los cambios propuestos, se ratifican las calificaciones sobre el presente Programa.

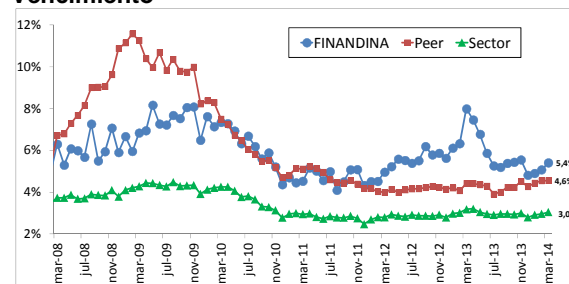
Durante el segundo semestre de 2013 Finandina implementó mejoras en los esquemas de originación y cobranza, limitó las colocaciones en regiones y segmentos que consideraba de mayor riesgo, y estableció un período de mora menor en su política de castigos; estos factores le permitieron contener la desmejora en su portafolio de créditos del primer trimestre del año 2013, cuando el ICV¹ fue de 8% en el mes de marzo. Dicho nivel alejaba al Banco de sus pares comparables calificados AA+ y, en general, de los

¹ Índice de calidad de cartera y *leasing* vencido.

indicadores del sector bancario, por lo cual se asignó una perspectiva negativa en junio de 2013.

Aunque a marzo de 2014 Finandina presentó un ICV de 5,4% (Gráfico No.1), persiste el reto de mostrar la sostenibilidad de los anteriores resultados, pues el análisis de las cosechas del segundo semestre de 2013 y del primer trimestre de 2014 no es concluyente para determinar la eficacia de las mejoras previamente mencionadas. De lo anterior, y apoyados en unos márgenes de rentabilidad que permitirían continuar haciendo castigos de cartera, en el escenario probable no se esperaría que el ICV presente mayores variaciones manteniéndose alrededor de 5% en 2014. Dicho nivel estaría acorde con las metas establecidas por el Banco y le permitiría mantener un desempeño similar al que tiene la cartera de automóviles de los establecimientos de crédito con similar calificación, lo cual sería un factor de evaluación para la eliminación de la Perspectiva Negativa.

Gráfico No.1: Calidad de Cartera y Leasing por Vencimiento

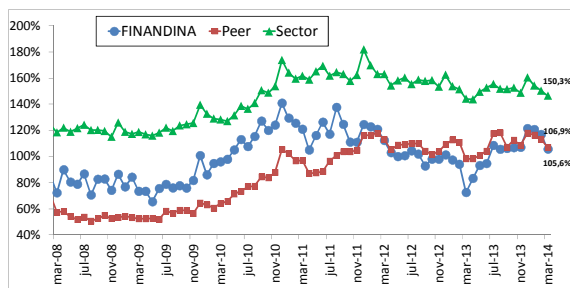


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Entre marzo de 2013 y marzo de 2014, el indicador de cubrimiento por altura de mora para la cartera de créditos y *leasing* de Finandina se incrementó del 72% a 106%, porcentaje similar al 107% de los pares pero menor al 146% registrado en el sector. El menor indicador de cubrimiento del Calificado respecto del sector está relacionado con su política de castigos, pues no tiene cartera calificada en E, clasificación que requiere el mayor nivel de provisiones, por lo cual se prevé que el indicador de cubrimiento del Banco se mantendría alrededor de los niveles actuales.

Gráfico No.2: Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencimiento

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.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Entre marzo de 2013 y marzo de 2014, la cartera de créditos y *leasing* de Finandina ha mostrado un lento crecimiento de 2,8%, desempeño que se compara desfavorablemente frente al 23% y 14% de los pares y el sector, respectivamente. Para el año 2014 Finandina proyecta un crecimiento de la cartera de créditos y *leasing* de aproximadamente 20%, con base en: 1) el incremento esperado en las ventas de automóviles nuevos² para 2014; y 2) la penetración en nuevos productos. **En opinión de BRC, las metas de crecimiento del Calificado para el año 2014 son ambiciosas, puesto que suponen un incremento de cartera y *leasing* superior al 15% promedio registrado entre marzo de 2009 y marzo de 2013, cuando el saldo base era mucho menor y las ventas de automóviles nuevos presentaban un mayor ritmo de crecimiento.**

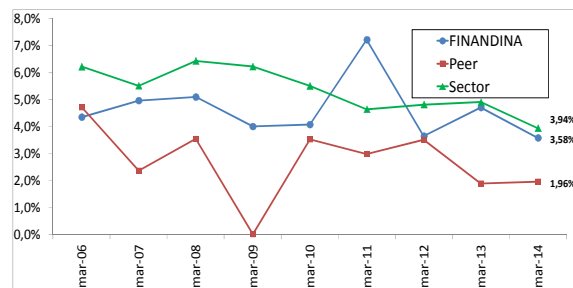
Entre marzo de 2013 y marzo de 2014, las medidas implementadas por Finandina para mejorar la calidad de la cartera y la menor dinámica en la venta de automóviles nuevos significaron un decrecimiento de 27% en los saldos de cartera y *leasing* comercial, lo cual, junto con la reducción de la DTF³, causó una disminución de 36% en los ingresos por intereses en dichos segmentos y afectó la rentabilidad del patrimonio, puesto que el ROE se redujo de 4,7% a 3,6%⁴, en el mismo período. No obstante, el Calificado mantiene un nivel de rentabilidad superior al de los pares y similar al del sector, como se observa en el Gráfico No.3.

Gráfico No.3: Rentabilidad sobre el Patrimonio*

² Según las estimaciones del Calificado, las ventas anuales de vehículos nuevos volverían a estar por encima de las 300.000 unidades.

³ La cartera de créditos y *leasing* de Finandina se encuentra indexada a la DTF.

⁴ Indicadores de rentabilidad no actualizados.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

*Indicador no actualizado.

Para el cierre de 2014, de acuerdo con las proyecciones del Calificado, el ROE sería de 14%, aproximadamente, resultado explicado por: 1) mayores ingresos por intereses por el incremento en la DTF⁵ y en el volumen de desembolsos de créditos; 2) crecimiento en las comisiones por servicios financieros, principalmente por ventas de seguros y colocación de tarjetas de crédito; y 3) recuperación de los ingresos por inversiones, tras la coyuntura que presentó el mercado de renta fija en 2013. No obstante, a marzo de 2014, las menores tasas de colocación de la cartera han llevado a que los ingresos por intereses presenten un decrecimiento del 9% anual, mientras que los ingresos derivados de la gestión del portafolio tuvieron una variación anual negativa del 91%, por lo cual el cumplimiento de la meta de rentabilidad resulta retador, aún más teniendo en cuenta que en el primer trimestre de 2014 se ha observado una modesta recuperación en los volúmenes de venta de vehículos frente a las perspectivas económicas del país. Sumado a lo anterior, en 2014 la Entidad no contará con ingresos extraordinarios provenientes de la venta de cartera, como sucedió en 2013, lo cual amplifica el mencionado reto.

A marzo de 2014, la relación de solvencia de Finandina de 14,3% era similar al 14,1% registrado por los pares y menor al 15,5% observado en el sector. Para el cierre de 2014, según las estimaciones del Calificado, la solvencia total se reduciría entre 250 y 350 pbs, con lo que finalizaría entre 11,5% y 12,5%. No obstante, de materializarse tal escenario, la disposición de la Asamblea General de Accionistas de mantener recursos disponibles en la reserva ocasional⁶ para trasladarlos a la

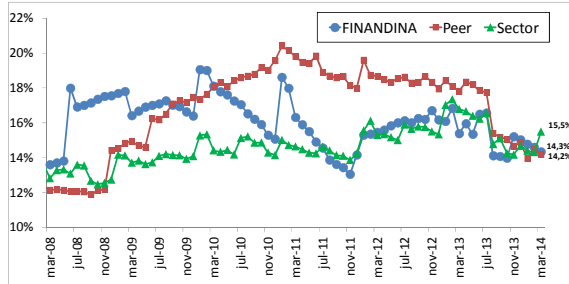
⁵ BRC espera una tasa de intervención del Banco de la República de 4,25% y una DTF alrededor de 5% para diciembre de 2014. Lo anterior si el *spread* entre estas tasas se mantiene en los mismos niveles de 2013.

⁶ \$18.800 millones sobre un total de reservas ocasionales a diciembre de 2013 de \$27.191 millones.

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.

reserva legal, de ser necesario, y así, fortalecer el patrimonio técnico del Banco, llevaría a que la solvencia terminara el año 2014 en un rango entre el 13% y 14%.

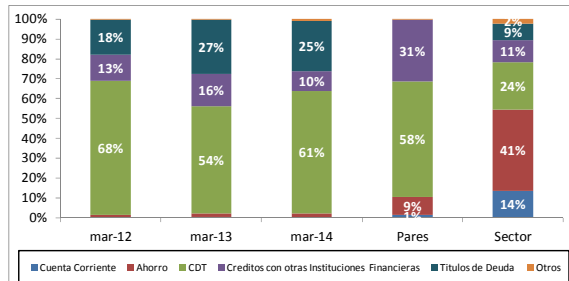
Gráfico No.4: Relación de Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Banco Finandina se ha diferenciado por la alta participación de las emisiones de bonos en la estructura de fondeo. Entre marzo de 2010 y marzo 2014, los bonos representaron en promedio el 19% del total de las fuentes de fondeo, superior al 8% observado en el sector. Lo anterior, favorece la gestión del riesgo de liquidez al lograr un mejor calce entre activos y pasivos. En efecto, Finandina es un emisor recurrente en el mercado de deuda privada con una acogida favorable entre los inversionistas, lo cual fue corroborado el pasado 25 de abril con la emisión de bonos por \$143.350 millones, los cuales tuvieron una demanda de 1,96 veces; estos recursos serán utilizados para apalancar el crecimiento de la cartera de créditos y *leasing*, y para hacer el *roll over* sobre los vencimientos de 2014.

Gráfico No.5: Estructura de las Fuentes de Fondeo



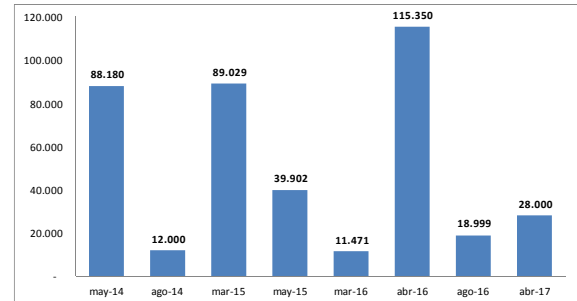
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

El pasado 25 de mayo, Finandina realizó el pago de los bonos emitidos en agosto de 2011 por \$88.180 millones, cifra que representaba aproximadamente el 9% del pasivo total del Banco. **En opinión de BRC,**

la concentración de vencimientos que representan casi el 10% del pasivo del Banco en una fecha específica, implica una alta exigencia para la gestión de liquidez en caso de que las condiciones del mercado dificultaran llevar a cabo un *roll over* de deuda o captar recursos en CDT de tesorería, lo cual cobra relevancia de cara a los vencimientos de bonos de marzo de 2015 y abril de 2016. Sumado a lo anterior, Finandina se caracteriza por tener una baja relación de activos líquidos (Gráfico 7), lo cual hace más dependiente a la Entidad de realizar operaciones de *roll over* sobre la deuda para cubrir los futuros vencimientos. De acuerdo con lo informado por el Calificado, para lo que resta del año no se prevén nuevas emisiones de títulos.

Los CDT han sido la principal fuente de fondeo de Finandina con una participación promedio cercana al 58% de los pasivos entre marzo de 2010 y marzo de 2014, resultado superior al 23% registrado en el sector bancario. La experiencia y conocimiento del Banco en este producto se ha materializado en menores concentraciones por inversionista y mayores plazos de vencimiento en comparación con los pares y el sector bancario, con lo cual ha logrado mantener costos de fondeo competitivos en comparación con los pares y una tasa de renovación que mitiga el descalce de plazos con el portafolio de créditos del banco. A marzo de 2014, la participación de 32% de los 20 mayores inversionistas en las captaciones en CDT, es menor que el 43% de los pares y a la que presentan otros establecimientos de crédito calificados por BRC.

Gráfico No.6: Perfil de Vencimientos de los Bonos



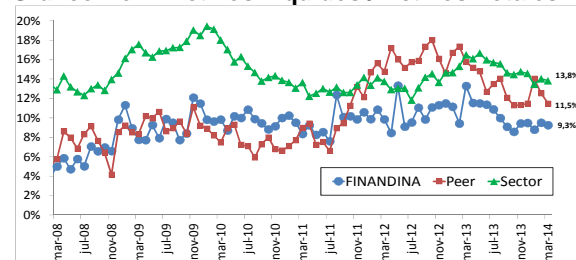
Fuente: Finandina

Entre marzo de 2013 y marzo de 2014, la relación entre activos líquidos y los activos totales de Finandina fue en promedio de 10% (Gráfico No.7), desempeño inferior al 15% registrado en el sector bancario, lo cual se encuentra explicado por un portafolio de inversiones reducido, dada la baja

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.

participación de depósitos a la vista en el pasivo. El Indicador de Riesgo de Liquidez (IRL) muestra que los activos líquidos de la Entidad cubrieron 8,7 veces los requerimientos netos de liquidez para la banda a 7 días en promedio entre marzo de 2013 y marzo de 2014; para la banda a 30 días esta cobertura fue de 2 veces.

Gráfico No.7: Activos Líquidos / Activos Totales



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

Según la información proporcionada por el Calificado, al cierre de marzo 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 cambia 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 modifica la razón social a Financiera Andina S. A.

En el segundo trimestre de 2008, la Corporación Financiera Internacional (IFI), 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 otorgó a Finandina la autorización de conversión en establecimiento bancario, mediante resoluciones número 2151 del 5 de noviembre de 2010 y 0210 del 10 de febrero de 2011. De esta forma, el Banco 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. cedió sus acciones a Casa Toro Automotriz S. A. De esta forma, Casa Toro S. A. se convirtió en el principal accionista del Banco pasando de tener una participación de 3% en diciembre de 2011 a 71% en diciembre de 2012. Este cambio no implica cambios en el direccionamiento estratégico del Banco puesto que responde a una reorganización del Grupo Casa Toro, que se mantiene como el principal accionista seguido por la Corporación Financiera Internacional con una participación de 10% en el patrimonio. La composición accionaria de Finandina se distribuye de la siguiente manera:

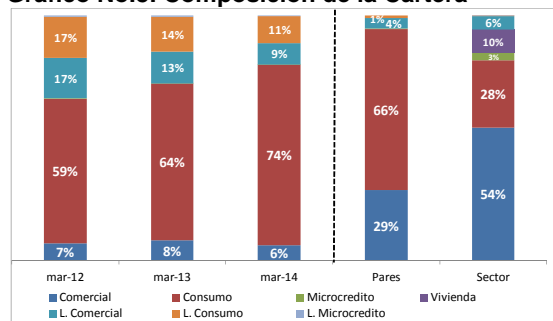
Tabla No.1: Composición Accionaria

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 un nivel de volatilidad más pronunciado que el agregado de la economía nacional. Las ventas de automóviles han tenido un decrecimiento entre 2012 y 2013 del 4% y 5%, respectivamente, mientras que en los diez 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 a la baja como resultado de la experiencia de los accionistas en el sector.

Gráfico No.8: Composición de la Cartera



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: BRC Investor Services S. A. SCV.

3. LÍNEAS DE NEGOCIO

Banco Finandina S. A. es un establecimiento bancario que integra servicios financieros (crédito,

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.

leasing, intermediación de seguros, etc.) con productos automotores para proveer soluciones de transporte para las personas y las empresas. Para ello capta recursos del público a través de diferentes instrumentos financieros (CDT, Bonos, ahorros, etc.).

En los últimos años, la estrategia ha estado orientada a crecer a través de alianzas ampliando zonas de cobertura y permanente desarrollo de productos, lo que le ha permitido al Banco obtener un incremento en la participación de financiación de vehículos de 5% en 2006 a 10,6% en 2013.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ✚ Es la cuarta entidad con mayor participación en el mercado de financiación de vehículos, superando a competidores de mayor capacidad patrimonial.
- ✚ Experiencia de 37 años en la financiación de vehículos.
- ✚ Procesos especializados en atender el sector automotor, lo cual le ha permitido prestar un servicio ágil y diferenciarse de su competencia.
- ✚ Indicadores de rentabilidad y eficiencia con mejor desempeño que los de sus pares y los del sector bancario.
- ✚ Cartera de créditos atomizada por clientes.
- ✚ Respaldo patrimonial de la IFC.
- ✚ El mercado ha mostrado un alto apetito por las emisiones de bonos.

Oportunidades

- ✚ Aumentar las captaciones en depósitos a la vista.
- ✚ Diversificación en productos activos.
- ✚ Entrada en operación de nuevos productos bancarios transaccionales.
- ✚ Desarrollo de canales transaccionales alternativos en Internet.

Debilidades

- ✚ Concentración del negocio en la financiación de vehículos lo expone a las oscilaciones que tiene el sector en el ciclo económico.
- ✚ Menor calidad de cartera por altura de mora frente al sector bancario.
- ✚ Mayores costos de fondeo en comparación con el sector bancario.
- ✚ La relación entre activos líquidos y activos totales es menor a la que registra el sector bancario.

Amenazas

- ✚ Ciclos económicos pronunciados del sector automotor.

- ✚ Incursión y profundización de competidores en el mercado de financiación de vehículos de bancos con ventajas comparativas.
- ✚ Depreciación constante del valor de las garantías.


“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 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.”

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.

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANADINA (PROGRAMA 10)

5. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANADINA									
(Cifras en millones de pesos colombianos)						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-11	dic-12	dic-13	mar-13	mar-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % mar-13 / mar-14	Variación % Pares mar-13 / mar-14	Variación % Sector mar-13 / mar-14
DISPONIBLE	98.141	86.463	87.386	107.332	80.900	1,1%	-24,6%	-12,2%	6,4%
INVERSIONES	29.383	67.150	37.032	102.855	38.366	-44,9%	-62,7%	-10,1%	18,2%
Negociables en títulos de deuda	20.262	63.449	30.919	70.742	38.366	-51,3%	-45,8%	-22,7%	-15,2%
Negociables en títulos participativos	3.968	-	-	1.502	-	-	-100,0%	520,6%	7,8%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	16,6%
Disponibles para la venta en títulos participativos	-	-	-	-	-	-	-	11,0%	50,4%
Hasta el vencimiento	5.153	3.702	6.113	79	-	65,1%	-100,0%	199,5%	33,4%
Derechos de transferencia	-	-	-	30.532	-	-	-100,0%	-91,6%	94,4%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	979.792	1.106.777	1.095.823	1.098.818	1.130.764	-1,0%	2,9%	22,8%	15,0%
CARTERA DE CREDITOS NETA	646.398	812.852	881.342	819.159	931.225	8,4%	13,7%	28,0%	14,8%
Cartera Comercial	61.856	96.731	76.139	94.556	72.890	-21,3%	-22,9%	26,7%	14,1%
Cartera de Consumo	598.789	737.447,07	833.536	748.269	887.397	13,0%	18,6%	30,0%	11,4%
Cartera Microcredito	1.223	1.330	911	1.245	1.072	-31,5%	-13,9%	-28,0%	16,4%
Cartera Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	28,4%
Provisiones de Cartera de Creditos	15.469	22.656	29.244	24.912	30.134	29,1%	21,0%	50,5%	11,9%
Cartera Vencida	25.301	43.765	42.966	65.530	49.765	-1,8%	-24,1%	31,8%	10,2%
OPERACIONES DE LEASING	358.361	322.928	241.852	308.527	227.617	-25,1%	-26,2%	-30,3%	18,9%
Leasing Comercial	179.606	160.998	112.359	149.678	104.528	-30,2%	-30,2%	-28,3%	20,0%
Leasing de Consumo	190.123	173.405	137.750	168.688	130.478	-20,6%	-22,7%	-35,9%	-14,1%
Leasing Microcredito	3.919	3.622	3.081	3.883	2.855	-14,9%	-26,5%	-	-31,6%
Provisiones Leasing	15.287	15.097	11.338	13.722	10.244	-24,9%	-25,3%	-12,4%	20,2%
Leasing vencido	19.469	22.202	13.002	27.605	15.038	-41,4%	-45,5%	-21,7%	7,0%
Provisiones Componente Contracíclico	24.968	29.002	27.371	28.868	28.077	-5,6%	-2,7%	23,2%	9,9%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	-	-	-	-	-	-	-	54,4%	49,3%
OTROS ACTIVOS	48.116	43.459	27.047	41.704	38.229	-37,8%	-8,3%	10,5%	22,3%
Valorización Neta	-	-	-	-	-	-	-	29,4%	5,7%
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	-	2,0%
Bienes dados en Lesing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	12,3%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-	-26,3%
Cuentas por cobrar	15.750	18.058	15.356	19.265	16.700	-15,0%	-13,3%	4,8%	9,5%
Activos Diferidos	6.227	4.339	2.222	3.931	1.949	-48,8%	-50,4%	35,1%	-16,4%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	26.140	21.062	9.468	18.508	19.580	-55,0%	5,8%	-3,2%	10,7%
Bienes Recibidos en Pago (Brutos)	-	137	11	279	82	-92,3%	-70,6%	-12,6%	16,1%
ACTIVOS	1.155.432	1.303.849	1.247.288	1.350.709	1.288.260	-4,3%	-4,6%	15,5%	15,5%
Depositos y Exigibilidades	640.186	650.515	634.621	620.646	662.572	-2,4%	6,8%	21,0%	15,8%
Cuenta Corriente	727	44	4	3.044	14	-90,0%	-99,5%	76,1%	21,8%
Ahorro	13.475	17.857	21.756	19.681	22.454	21,8%	14,1%	42,8%	18,6%
CDT	610.153	619.269	603.533	595.405	630.776	-2,5%	5,9%	17,5%	8,3%
CDAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-23,3%
Otros	15.831	13.344	9.327	2.516	9.328	-30,1%	270,8%	-3,1%	15,6%
Creditos con otras Instituciones Financieras	125.675	146.509	112.433	180.133	104.046	-23,3%	-42,2%	20,0%	36,5%
Tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y descuentos	125.675	146.509	112.433	140.120	104.046	-23,3%	-25,7%	29,8%	10,3%
Exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	61,0%
Repos	-	-	-	30.013	-	-	-100,0%	-82,6%	86,9%
Interbancarios	-	-	-	10.000	-	-	-100,0%	-	13,7%
Títulos de Deuda	173.626	264.333	259.581	301.500	259.581	-1,8%	-13,9%	-	-2,6%
OTROS PASIVOS	62.309	56.272	39.403	64.343	70.128	-30,0%	9,0%	-24,5%	-6,7%
PASIVOS	1.001.796	1.117.628	1.046.037	1.166.621	1.096.328	-6,4%	-6,0%	17,0%	14,8%
Capital Social	26.583	53.945	53.945	53.945	53.945	0,0%	0,0%	3,0%	12,9%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	98.005	99.691	121.487	121.487	131.122	21,9%	7,9%	17,0%	28,9%
Superavit	-	-	-	-	-	-	-	14,4%	1,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-7,6%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	18,5%
Resultado del Ejercicio	29.048	32.585	25.819	8.655	6.865	-20,8%	-20,7%	12,3%	-3,6%
PATRIMONIO	153.636	186.221	201.251	184.088	191.932	8,1%	4,3%	7,9%	20,1%

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.

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANADINA (PROGRAMA 10)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-11	dic-12	dic-13	mar-13	mar-14	ANÁLISIS HORIZONTAL			
						Variación % dic-12 / dic-13	Variación % mar-13 / mar-14	Variación % Pares mar-13 / mar-14	Variación % Sector mar-13 / mar-14
Cartera Comercial	3.385	5.216	4.065	1.191	807	-22,1%	-32,2%	36,8%	-2,7%
Cartera de Consumo	73.356	106.367	110.238	28.047	29.404	3,6%	4,8%	23,6%	6,3%
Cartera Microcredito	145	226	180	53	35	-20,2%	-34,6%	-32,0%	7,9%
Cartera de Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	57,1%	20,6%
Leasing Comercial	29.194	29.756	21.562	6.503	4.090	-27,5%	-37,1%	-37,9%	4,7%
Leasing Consumo	30.388	29.800	23.496	6.713	4.756	-21,2%	-29,2%	-43,8%	-24,0%
Leasing Microcredito	602	678	541	151	112	-20,2%	-25,6%	-100,0%	-31,2%
Tarjeta de Credito	-	0	364	2	312	74216,3%	17338,5%	105,7%	3,9%
Sobregiros	-	-	-	-	-	-	-	174,0%	-18,0%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	4.655	9.912	10.926	3.059	2.309	10,2%	-24,5%	-38,0%	-8,0%
Posiciones Activas Mdo. Monetario y relacionadas	1.561	1.101	166	44	35	-84,9%	-20,0%	137,5%	5,5%
Operaciones de Descuento y Factoring	-2.004	-969	-358	-129	-102	-63,1%	-21,1%	26,1%	44,0%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	264	2.917	2.681	796	531	-8,1%	-33,2%	-52,7%	0,0%
INGRESOS INTERESES	141.546	185.005	173.863	46.429	42.290	-6,0%	-8,9%	12,3%	3,2%
INGRESOS INTERESES POR MORA	1.773	2.645	3.117	758	785	17,9%	3,5%	10,4%	6,9%
Depósitos y Exigibilidades	26.043	39.815	32.503	9.584	7.865	-18,4%	-17,9%	-5,0%	-8,3%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	7.809	10.228	9.758	2.888	2.017	-4,6%	-30,2%	-2,1%	-9,4%
Títulos de deuda	7.761	16.253	16.068	4.366	3.554	-1,1%	-18,6%	-	1,1%
Otros	3	6	2	1	0	-64,8%	-98,9%	75,7%	5,1%
GASTO DE INTERESES	41.615	66.301	58.331	16.839	13.436	-12,0%	-20,2%	-3,9%	-6,6%
MARGEN NETO DE INTERESES	101.704	121.348	118.649	30.348	29.639	-2,2%	-2,3%	22,6%	9,2%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	13.532	17.782	18.137	6.801	4.722	2,0%	-30,6%	21,5%	79,9%
Valorización de Inversiones	893	2.515	856	2.414	413	-66,0%	-82,9%	-11,8%	-20,7%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	-	387	554	285	5	43,1%	-98,3%	-64,8%	-12,6%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-	153,8%
Servicios Financieros	11.419	13.455	15.598	3.791	4.085	15,9%	7,8%	25,0%	12,6%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Divisas	-	-	-	-	-	-	-	176,6%	559,4%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	251,9%	-5,4%
Leasing Financiero - Otros	1.217	1.424	1.129	311	219	-20,8%	-29,4%	-13,1%	14,8%
Leasing Operativo	4	-	0	-	-	-	-	-10,8%	20,2%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	16.552	16.306	19.964	3.544	5.100	22,4%	43,9%	35,0%	123,4%
Valoración imersiones	-	-	3.300	-	176	-	-	-	588266,7%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	108	0	445	2	-	889700,0%	-100,0%	-90,3%	72,3%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-	60,4%
Servicios Financieros	16.442	16.306	16.200	3.523	4.923	-0,7%	39,8%	14,3%	13,5%
Pérdida en Venta de Cartera	-	-	19	19	-	-	-100,0%	-	-60,0%
Divisas	-	-	-	-	-	-	-	256,8%	672,8%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	46,5%	-7,0%
Leasing Operativo	2	-	-	-	-	-	-	-	24,9%
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	2184,1%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	-3.021	1.475	-1.827	3.257	-378	-223,8%	-111,6%	-0,4%	-9,2%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	98.684	122.824	116.822	33.605	29.261	-4,9%	-12,9%	21,0%	1,3%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	36.218	40.010	47.024	10.011	12.390	17,5%	23,8%	12,7%	2,7%
Personal y Honorarios	18.045	19.378	22.533	4.933	6.210	16,3%	25,9%	9,7%	3,3%
Costos Indirectos	18.164	20.619	24.269	4.985	6.165	17,7%	23,7%	15,5%	2,1%
Riesgo Operativo	9	12	222	93	14	1704,6%	-84,5%	17,5%	13,5%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	14.846	30.011	26.357	9.709	4.780	-12,2%	-50,8%	59,3%	-3,9%
Provisiones	70.541	100.356	130.694	61.604	59.243	30,2%	-3,8%	4,8%	-1,8%
Recuperación Generales	55.695	70.345	104.336	51.895	54.462	48,3%	4,9%	-9,5%	-0,9%
MARGEN OPERACIONAL	47.620	52.803	43.441	13.885	12.091	-17,7%	-12,9%	16,4%	1,7%
Depreciación y Amortizaciones	2.308	2.900	3.246	738	1.026	12,0%	39,1%	67,4%	26,7%
MARGEN OPERACIONAL NETO	45.312	49.904	40.195	13.147	11.065	-19,5%	-15,8%	7,6%	-1,7%
Cuentas No operacionales	-71	61	-61	-32	-60	-199,8%	89,2%	-157,3%	217,4%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	45.241	49.965	40.134	13.115	11.005	-19,7%	-16,1%	8,1%	-3,1%
Impuestos	16.193	17.380	14.315	4.460	4.140	-17,6%	-7,2%	2,1%	-1,5%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	29.048	32.585	25.819	8.655	6.865	-20,8%	-20,7%	12,3%	-3,6%

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.

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANADINA (PROGRAMA 10)

BRC INVESTOPER SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANADINA (Cifras en millones de pesos colombianos)									
INDICADORES	dic-11	dic-12	dic-12	mar-13	mar-14	PEER		SECTOR	
						mar-13	mar-14	mar-13	mar-14
RENTABILIDAD									
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	13,8%	16,0%	15,2%	4,0%	3,6%	4,1%	3,7%	3,0%	2,7%
Gastos operativos / Activos	4,7%	4,6%	5,2%	1,1%	1,4%	1,5%	1,5%	1,2%	1,1%
Gastos Provisiones / Activos	6,8%	8,6%	11,2%	5,3%	4,9%	2,0%	1,7%	1,5%	1,3%
Margen operacional / Activos	3,9%	3,8%	3,2%	1,0%	0,9%	0,5%	0,5%	0,9%	0,8%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	18,9%	17,5%	12,8%	4,7%	3,6%	1,9%	2,0%	4,9%	3,9%
ROA (Retorno sobre Activos)	2,5%	2,5%	2,1%	0,64%	0,53%	0,3%	0,3%	0,7%	0,6%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	71,0%	64,7%	67,0%	64,3%	68,8%	61,0%	66,6%	62,2%	65,8%
Ingresos Financieros Brutos / Ingresos Operativos	9,4%	9,5%	10,2%	14,4%	11,0%	12,5%	13,6%	142,2%	247,8%
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos	-0,9%	-6,5%	-4,6%	-6,2%	-0,1%	2,4%	-0,9%	127,4%	234,0%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	38,2%	32,1%	36,4%	32,0%	40,7%	46,2%	47,1%	60,6%	61,3%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	13,7%	15,5%	14,7%	16,6%	14,7%	15,7%	14,8%	12,0%	10,7%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	12,3%	14,6%	13,8%	16,2%	14,4%	15,5%	14,8%	12,0%	10,7%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	2,7%	4,3%	-6,3%	10,9%	2,5%	5,6%	5,5%	13,2%	8,8%
Costo de los Pasivos	4,4%	6,2%	5,8%	6,3%	5,3%	6,9%	5,6%	3,8%	3,0%
Costo de los Depósitos	4,1%	6,1%	5,1%	6,3%	4,8%	6,4%	5,0%	3,3%	2,6%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	126,78%	127,08%	128,15%	126,43%	129,75%	129,57%	124,66%	136,42%	137,50%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-16,57%	-17,73%	-15,85%	-15,53%	-16,60%	4,22%	3,89%	16,53%	14,54%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,31%	2,26%	0,23%	4,86%	0,38%	3,63%	1,26%	4,32%	3,54%
Relación de Solvencia Básica	14,13%	16,16%	13,51%	15,37%	12,90%	17,33%	13,93%	11,69%	10,74%
Relación de Solvencia Total	14,17%	16,18%	15,03%	15,39%	14,34%	17,82%	14,18%	16,79%	15,50%
Patrimonio / Activo	13,30%	14,28%	16,14%	13,63%	14,90%	15,78%	14,73%	13,53%	14,07%
Quebranto Patrimonial	577,9%	345,2%	373,1%	341,2%	355,8%	327,69%	350,58%	1603,84%	1705,82%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	10,6%	11,5%	9,5%	13,3%	9,3%	15,8%	11,6%	16,5%	13,8%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib	19,1%	23,0%	18,6%	28,9%	18,0%	29,7%	20,6%	25,0%	20,9%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	103,4%	128,4%	143,5%	136,0%	145,1%	133,4%	141,8%	96,8%	95,9%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,1%	0,0%	0,0%	0,3%	0,0%	0,9%	1,3%	12,3%	13,0%
CDT's / Total pasivo	60,9%	55,4%	57,7%	51,0%	57,5%	54,7%	55,0%	24,1%	22,8%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	1,3%	1,6%	2,1%	1,7%	2,0%	7,1%	8,7%	37,7%	39,0%
Repos-interbancarios / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	3,4%	0,0%	2,6%	0,5%	1,5%	2,2%
Deuda Bca Extranjera / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%	3,8%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades	161,8%	180,4%	183,4%	187,9%	181,0%	146,4%	149,4%	102,4%	101,7%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	12,5%	13,1%	10,7%	15,4%	9,5%	28,7%	29,4%	8,8%	10,4%
Bonos / Total Pasivos	17,3%	23,7%	24,8%	25,8%	23,7%	0,0%	0,0%	9,7%	8,2%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing	4,3%	5,6%	4,8%	8,0%	5,4%	4,4%	4,6%	3,2%	3,0%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	124,5%	101,2%	121,4%	72,5%	105,6%	98,2%	106,9%	144,1%	146,4%
Indicador de Cartera vencida con castigos	6,0%	8,2%	7,5%	11,3%	8,0%	14,5%	11,7%	7,0%	7,0%
Calidad de la Cartera de Créditos	3,8%	5,2%	4,7%	7,8%	5,2%	4,4%	4,5%	3,2%	3,0%
Cubrimiento de Cartera de Créditos	159,8%	118,0%	131,8%	82,1%	117,0%	100,0%	107,9%	149,2%	151,0%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	23,3%	22,0%	16,2%	20,9%	14,8%	35,3%	32,9%	60,0%	59,8%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	76,2%	77,6%	83,5%	78,6%	84,9%	64,3%	66,8%	28,6%	27,7%
% Vivienda / Total Cartera	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	9,0%	10,1%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	0,5%	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%	0,4%	0,3%	2,9%	3,0%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	4,2%	7,5%	5,5%	10,4%	6,8%	3,8%	3,9%	2,1%	2,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	121,1%	69,7%	103,7%	50,9%	84,2%	75,8%	83,6%	147,2%	139,2%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	4,4%	5,1%	4,7%	7,4%	5,2%	4,8%	4,8%	5,4%	4,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	52,6%	51,4%	65,0%	37,4%	57,0%	68,2%	78,8%	90,7%	96,5%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	3,7%	4,7%	4,0%	5,9%	5,4%	7,8%	7,9%	5,9%	6,9%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	188,1%	163,5%	178,0%	138,4%	134,8%	112,9%	117,2%	100,0%	102,9%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la Cartera y Leasing B,C,D,E	5,9%	6,9%	6,0%	9,0%	6,5%	7,2%	7,9%	6,9%	6,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	50,0%	46,7%	58,4%	36,6%	52,1%	43,6%	46,4%	54,3%	56,0%
Cartera y Leasing C,D y E / Bruto	2,2%	2,3%	2,4%	2,9%	2,4%	3,2%	3,7%	3,9%	3,8%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	41,7%	36,4%	46,3%	32,2%	40,2%	56,2%	59,7%	61,0%	61,1%
Calidad de la Cartera B,C,D,E	4,5%	6,0%	5,5%	8,4%	5,9%	6,3%	7,1%	6,8%	6,5%
Cubrimiento de Cartera B,C,D,E	51,8%	45,4%	58,1%	35,1%	53,1%	48,9%	50,8%	55,7%	57,3%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	1,9%	2,0%	2,3%	2,9%	2,2%	3,2%	3,6%	3,9%	3,9%
Cobertura de Cartera C,D y E	38,8%	29,9%	43,5%	28,9%	38,9%	56,3%	60,7%	61,8%	61,9%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,9%	1,1%	1,7%	1,5%	2,2%	2,3%	3,6%	3,3%	3,5%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	44,7%	33,2%	54,6%	26,3%	44,4%	49,2%	47,3%	56,8%	55,9%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	2,6%	2,6%	2,6%	3,3%	2,4%	3,7%	3,7%	5,2%	4,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	40,9%	36,3%	44,9%	32,5%	39,3%	58,1%	65,4%	60,6%	60,7%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	1,8%	2,1%	2,0%	2,7%	1,8%	4,5%	4,3%	6,1%	8,0%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	95,6%	65,1%	70,4%
Garantía Idonea									
Garantía idonea Total / Cartera y Leasing Total	99,1%	99,3%	98,5%	99,3%	96,9%	65,6%	56,9%	33,3%	33,9%
Garantía idonea Comercial / Cartera y Leasing Comercial	99,2%	99,4%	99,5%	99,3%	99,5%	78,0%	67,1%	31,3%	31,2%
Garantía idonea Consumo / Cartera y Leasing Consumo	99,1%	99,3%	98,3%	99,4%	96,4%	58,5%	51,7%	13,1%	12,7%
Garantía idonea Vivienda / Cartera y Leasing Microcrédito	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	77,0%	74,9%

Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOPER 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 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.

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

▣ **Grados de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
AAA	La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC, 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.

▣ **Grados 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 no cuenta con la información suficiente 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.

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TECNICO

Roy Weinberger, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

Mahesh Kotecha, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

Andrés Carvajal (suplente), Economista con maestría en finanzas del Centro Internacional de Formación Financiera (CIFF) adscrito a la Universidad de Alcalá de Henares, y Maestría en Análisis de Problemas Políticos, Económicos e Internacionales Contemporáneos de la Universidad Externado de Colombia. Durante los últimos 13 años ha realizado labores de análisis financiero, económico y de riesgo en la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), BRC Investor Services, la Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia y la Asociación Bancaria. Actualmente se desempeña como consultor financiero y económico asesorando a gremios del sector privado y compañías del sector real, al mismo tiempo que es catedrático del área de economía y finanzas en importantes universidades 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.
