

BANCO FINANDINA S. A. Establecimiento Bancario

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo AA+ (Doble A más) Perspectiva Negativa	Deuda de Corto Plazo BRC 1+ (Uno más)
Millones al 31 de diciembre de 2013 Activos Totales: \$1.247.288. Pasivos: \$ 1.046.037. Patrimonio: \$ 201.251. Utilidad Operacional: \$40.195. Utilidad Neta: \$25.819.	Historia de la Calificación: Revisión Extraordinaria jun/13: AA+ Perspectiva Negativa, BRC 1+ Revisión Periódica Abr/13: AA+ , BRC 1+ Calificación Inicial May/00: AA- , BRC 2+	

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de 2010, 2011, 2012 y no auditados a diciembre de 2013.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en **Revisión Periódica** mantuvo las calificaciones de **AA+** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC 1+** en **Deuda de Corto Plazo** y la **Perspectiva Negativa** al **Banco Finandina S. A.**

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.

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, que le permitieron contener la desmejora en su portafolio de créditos del primer trimestre del año, cuando el ICV¹ alcanzó el 8%. Dicho nivel alejaba al Banco de sus pares comparables calificados en AA+ y, en general, de los indicadores del sector bancario, por lo cual se asignó una perspectiva negativa en junio de 2013.

Si bien al cierre del 2013 Finandina logró un ICV de 4,8%, persiste el reto de mostrar la sostenibilidad de los anteriores resultados, pues el análisis de las cosechas de los últimos

seis meses es prematura para determinar la eficacia de las mejoras previamente mencionadas. El resultado del análisis de las cosechas de 2013 mostró mejoras en los desembolsos entre marzo y junio, con variabilidad durante el segundo semestre. De lo anterior, y apoyados en unos márgenes de rentabilidad que permitirían continuar haciendo ventas de cartera, en el escenario probable no se esperaría que la calidad de la cartera por vencimiento presente mayores variaciones en el 2014 y se mantendría alrededor de 5%. Dicho nivel estaría acorde con las metas establecidas por el Banco, le permitiría mantener un desempeño similar al que tiene la cartera de automóviles de los establecimientos de crédito con similar calificación y sería un factor positivo para la eliminación de la perspectiva negativa.

Entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013, el indicador de cubrimiento por altura de mora para la cartera de créditos y leasing de Finandina se incrementó del 101,2% a 121,4%, porcentaje similar al 118% de los pares pero menor al 161% 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. En efecto, entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013, los castigos de cartera se incrementaron en un 126%, con lo cual la cartera y leasing vencido se redujo 15% en el mismo período. **El mayor porcentaje de garantía idónea con el**

¹ Índice de calidad de cartera y leasing vencido.

que cuenta el Calificado frente al sector (98% vs 34%) y la inexistencia de cartera calificada en E permiten prever que el indicador de cubrimiento del Banco se mantendría alrededor de los niveles actuales.

En el año 2013 Finandina no logró cumplir con sus metas de crecimiento en colocación de cartera debido a: 1) la reducción en la demanda por automóviles en el mercado (Gráfico No.2); y 2) la menor exposición del Banco en determinados segmentos y zonas del país como medida para mejorar la calidad de la cartera.

Para los próximos años, el plan estratégico de la Entidad considera: 1) la profundización en la financiación para la compra de vehículos, especialmente en particulares nuevos y usados, segmento en el que cuenta con una amplia trayectoria; y 2) la incursión gradual en nuevas líneas de negocio, lo cual supone retos operativos y comerciales en productos en los que el Banco aún no tiene experiencia. No obstante, Finandina ha reforzado su estructura organizacional con personal que cuenta con conocimiento específico en el sector bancario, cuya experiencia tendrá un valor fundamental a nivel de eficiencia en la consolidación de la estrategia y desarrollo de los nuevos productos. En el último trimestre de 2013 Finandina lanzó al mercado nuevos productos con los cuales busca complementar su portafolio de créditos de consumo, esto a través de préstamos de libre inversión, libranzas y tarjetas de crédito. Según las proyecciones del Calificado, para el cierre de 2014 estos nuevos productos podrían representar aproximadamente el 10% de la cartera de Finandina.

En respuesta a la desaceleración que presentó el mercado de vehículos nuevos y a la fuerte competencia de otras entidades financieras (Gráfico No.1), Finandina incrementó del 14% al 18% la participación de la cartera de financiación de vehículos usados en el total de cartera y leasing, entre 2012 y 2013. **La financiación para compra de vehículos usados podría representar un mayor riesgo crediticio para la Entidad por la menor capacidad de pago de este tipo de clientes²; sin embargo, permite aumentar el mercado objetivo. Por su parte, el *loan to value* presenta una curva de decrecimiento menos pronunciada en los vehículos usados que en los vehículos nuevos, lo cual junto con la política**

² El mayor riesgo de este segmento de mercado es reconocido implícitamente por las entidades financieras a través de mayores tasas de interés de colocación y políticas de montos financiados menores en comparación con los préstamos para financiación de vehículos nuevos.

de financiar una menor proporción implicaría una mejor cobertura de garantías.

Para el año 2014 Finandina proyecta un crecimiento de la cartera de créditos y leasing de aproximadamente 20%, acorde con: 1) el incremento esperado en las ventas de automóviles nuevos³ para 2014; y 2) la penetración en nuevos productos. El presupuesto de 2014 incorpora una mayor reducción en la participación del leasing en la cartera, la cual ha pasado del 28% al 16% entre diciembre de 2010 y diciembre de 2013 (Gráfico No.3), y que llegaría al 12% en diciembre de 2014. Lo anterior ha sido resultado de los problemas operativos que supone para el Banco mantener la propiedad del activo, y sumado a esto, la pérdida del beneficio tributario, puesto que ya no se admite la deducción de todo el canon sino solamente del componente financiero. **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 similar al promedio registrado entre diciembre de 2009 y diciembre de 2012, cuando el saldo base era mucho menor y las ventas de automóviles nuevos crecían año tras año (Gráfico No.2).**

La efectividad del plan estratégico y de las mejoras en el proceso de crédito de Finandina, en virtud del cual debería retornar al crecimiento de cartera y leasing sin que ello signifique futuros deterioros en los indicadores de calidad, continúa siendo uno de los factores de seguimiento por parte de BRC en las próximas revisiones de la calificación. Lo anterior, puesto que el deterioro del ICV de final de 2012 y el primer trimestre de 2013 estuvo precedido por tasas anuales promedio de crecimiento de la cartera de Finandina de 39%, superiores al 23% observado en el sector bancario, entre diciembre de 2009 y diciembre de 2012.

Durante 2013 Finandina fortaleció su estructura organizacional a través de la creación de nuevas gerencias de negocio y de soporte, cambio necesario para el desarrollo del plan estratégico y que requerirá de un tiempo prudencial para su acoplamiento dentro de la Entidad. En 2013 el Banco creó las Gerencias de: Libranzas, Operaciones, Talento Humano, Maquinaria y Plan Mayor, y Atención Telefónica y SAC. El crecimiento que supuso en la planta de personal la modificación de la estructura organizacional, así como la inversión realizada en tecnología y nuevos productos, menguó la utilidad

³ Según las estimaciones del Calificado las ventas volverían a estar por encima de las 300.000 unidades.

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

operacional por el incremento anual de 16% en los gastos a diciembre de 2013. No obstante, el indicador de eficiencia⁴ de la Entidad de 40% continua siendo favorable frente al 46,4% observado en los pares y el 58% registrado en el sector, en el mismo corte.

Entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013, las medidas implementadas por Finandina para mejorar la calidad de la cartera, la disminución en las ventas de vehículos y la reducción de la DTF⁵ significaron un decrecimiento de 27% en los saldos de cartera y leasing comercial y, por ende, una reducción similar en los ingresos por intereses en dichos segmentos, lo cual afectó el cumplimiento de las metas del presupuesto. Como resultado, la rentabilidad del patrimonio (ROE) se redujo de 17,5% a 12,8%, en el mismo período, no obstante, el Calificado mantiene niveles de rentabilidad superiores a los de los pares y el sector, como se observa en el Gráfico No.6.

Para 2014 el Calificado prevé un incremento en la rentabilidad del patrimonio (ROE) a niveles alrededor del 14%, sustentado en: 1) incremento en los ingresos por intereses resultado de mayores desembolsos de créditos y de un mayor rendimiento de su cartera, la cual está indexada a la DTF⁶; 2) crecimiento en las comisiones por venta de seguros y colocación de tarjetas de crédito; y 3) recuperación de los ingresos por inversiones, tras la coyuntura presentada en 2013. Si bien en el primer bimestre de 2014 se ha observado una recuperación en los volúmenes de venta de vehículos, el crecimiento de esta variable en 2014 sería modesto frente a las perspectivas económicas del país. Por lo tanto, la expectativa de incremento de los ingresos vía el aumento del portafolio de créditos sería un reto importante para el Calificado. 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 dicho reto.

En el pasado el Calificado ha demostrado su capacidad para aventajar coyunturas, como la actual, en la que se conjugan desafíos de diferente índole como recuperar los niveles de crecimiento y mantener los márgenes de rentabilidad en un entorno de mercado incierto

⁴ Costos administrativos / margen financiero bruto.

⁵ La cartera de créditos y leasing de Finandina se encuentra indexada a la DTF.

⁶ BRC espera una tasa de intervención del Banco de la República del 4,25% y una DTF alrededor del 5% para diciembre de 2014. Lo anterior si el *spread* entre estas tasas se mantiene en los mismos niveles de 2013.

y competido, al tiempo que se busca preservar y mejorar los niveles de calidad de su cartera; del éxito de las estrategias planteadas dependerá el retiro de la Perspectiva Negativa en el futuro próximo.

A diciembre de 2013, si bien la relación de solvencia de Finandina de 15% es similar al 14,9% registrado por los pares y el 14,7% observado en el sector, su solvencia básica de 13,5% se compara favorablemente frente al 9,5% de los pares y el 8,5% de otros establecimientos de crédito calificados en escala AA+. Para 2014, de cumplirse el presupuesto de colocaciones del Banco, la solvencia total se reduciría entre 300 y 400 pbs, con lo que finalizaría entre 11,5% y 12,5%, según las estimaciones del Calificado, relación inferior a la de los establecimientos de crédito calificados en escala AA+ y BRC 1+. La disposición de la Asamblea General de Accionistas, de marzo de 2014, de mantener recursos disponibles de la reserva ocasional⁷ para trasladarlos a la reserva legal de ser necesario y así fortalecer el patrimonio técnico del Banco podría llevar la solvencia a un rango entre el 13% y 14% en 2014.

Banco Finandina se ha caracterizado por la alta participación de las emisiones de bonos en la estructura de fondeo con 21%, porcentaje superior al promedio de 9% observado en el sector entre diciembre de 2010 y diciembre 2013. 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, razón por la cual en 2014 saldrá al mercado de valores para apalancar el crecimiento de la cartera de créditos y leasing y para hacer un *roll over* sobre los vencimientos de 2014. En este sentido, cabe recordar que la calificación otorgada al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios del Banco Finandina S. A. se hace extensiva a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo a su Cupo Global, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del Programa.

Con el fin de reducir las necesidades de liquidez para cumplir con el vencimiento de los bonos de mayo de 2013, la Entidad proyectó un nivel de vencimientos de CDT en ese mes aproximadamente un 50% menor al promedio de los otros meses, y mantuvo el valor de los activos líquidos en \$120.000 millones a cierre

⁷ \$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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

de marzo de 2014. Sumado a lo anterior, el Banco cuenta con un plan de contingencia en caso de que las condiciones de mercado no permitieran una nueva colocación de deuda. **La concentración de un porcentaje aproximado al 9% del pasivo en una fecha específica hace más exigente la gestión de liquidez en caso de que las condiciones del mercado no permitieran llevar a cabo un *roll over* de deuda o captar recursos en CDT de tesorería, lo que cobra relevancia de cara a los vencimientos de bonos de 2014 y 2015.**

Los CDT han sido la principal fuente de fondeo de Finandina con una participación cercana al 60% de los pasivos, relación superior al 23% que registra el sector bancario, entre diciembre de 2010 y diciembre de 2013. El favorable desempeño del Banco en este producto se evidencia en menores concentraciones por inversionista y plazos de vencimiento mayores en comparación con los pares y el sector bancario. A diciembre de 2013, la participación del 30% de los 20 mayores inversionistas en las captaciones en CDT, es menor que el 43% de los pares y la que presentan otros establecimientos de crédito calificados por BRC. De manera adicional, las maduraciones de los CDT con vencimiento superior a 360 días del 29%, se compara de manera favorable con el 18% de los pares.

En 2014 la Entidad espera seguir fortaleciendo la captación en CDT a través de la red de oficinas actual, por las ventajas que suponen en costo, tasas de renovación y atomización de los clientes. Resultado de lo anterior, entre diciembre de 2011 y febrero de 2014 la participación de las captaciones en CDT a través de la red de oficinas sobre el total ha pasado del 60% al 67%.

En el futuro Finandina espera reducir el costo de fondeo a través de la captación de depósitos a la vista, principal facultad que logró con la obtención de la licencia bancaria en 2011. Sin embargo, alcanzar estándares bancarios en los que los depósitos a la vista tengan una participación mayor al 50%⁸ en las fuentes de financiación, implica un esfuerzo sostenido para el logro de resultados en el largo plazo. El bajo crecimiento del Calificado en estas fuentes de fondeo en comparación con los pares entre diciembre de 2010 y diciembre de 2013, período en el cual los depósitos a la vista pasaron de \$7.503 millones a \$21.486 millones, ha estado relacionado con el mayor

⁸ Corresponde a la participación promedio de las cuentas corrientes y las cuentas de ahorro en las fuentes de fondeo del sector bancario en los últimos tres años.

tiempo que han tomado los desarrollos tecnológicos necesarios y con el objetivo de crecer a través de una base de clientes atomizada que no genere futuros riesgos de liquidez por altas concentraciones en clientes específicos.

Entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013, la relación entre activos líquidos y los activos totales de Finandina fue en promedio de 10,5% (Gráfico No.9), desempeño inferior al 15% registrado en el sector bancario, el cual es explicado por un portafolio de inversiones reducido dada la baja 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 durante 2013 y en el primer trimestre de 2014; para la banda a 30 días esta cobertura fue de 2 veces. Al cierre de marzo de 2014 el IRL en la banda de 31 a 90 días presenta un valor negativo, puesto que se incluyen los vencimientos de los bonos de finales de mayo de 2014. En relación con lo anterior, el Banco prevé realizar un *roll over* de deuda como se mencionó anteriormente.

En 2013 la estructura para la administración de riesgos se reforzó al llevar a nivel de Gerencia la gestión de los riesgos de SARO, SARLAFT, SARL y SARM, puesto que antes el nivel jerárquico correspondía a una dirección, lo cual se encuentra más acorde al estándar de las entidades bancarias en las que el área de riesgo se encuentra en el segundo nivel jerárquico de la Compañía. De manera adicional, la Gerencia de Riesgo y Crédito se fortaleció con nuevos directores especializados por producto, lo cual fortalece las políticas en materia de originación y seguimiento del Banco.

Según la información proporcionada por el Calificado, al cierre de diciembre de 2013, 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 (IFC), miembro del Banco

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

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. cediera 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:

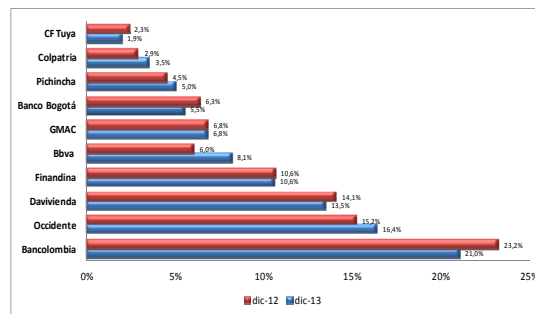
Tabla No. 1 Composición accionaria

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.

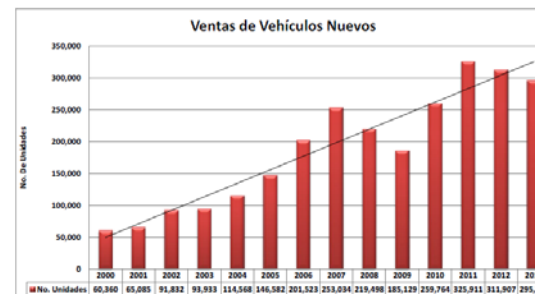
El sector automotor se caracteriza por tener un ciclo económico con un nivel de volatilidad más pronunciado que el agregado de la economía nacional. Las ventas de automóviles han tenido un decrecimiento entre 2012 y 2013 del 4% y 5%, respectivamente, mientras que en los diez años anteriores el sector 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.1: Participación en Financiación de Vehículos



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

Gráfico No. 2 Ventas de Vehículos Nuevos



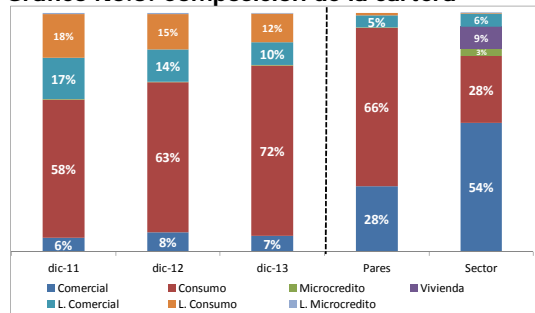
Fuente: Banco Finandina

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 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.

Gráfico No.3: Composición de la cartera



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

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

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 dentro de los tiempos

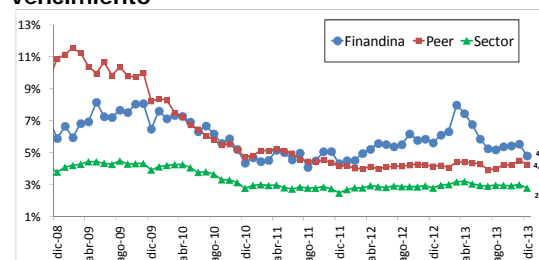
previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora.

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. DESEMPEÑO FINANCIERO

- Aunque el ICV de Finandina pasó de 5,6% a 4,8% entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013, su desempeño es inferior al 4,3% de los pares y al 2,8% del sector. Para la cartera de vehículos específicamente, el ICV del Banco de 4,7% compara favorablemente frente al 4,8% de los pares y el 5,4% del sector a diciembre de 2013.
- Algunas de las medidas implementadas para lograr la mejora de la calidad de la cartera fueron: 1) optimizar la segmentación de los deudores a través del fortalecimiento del modelo de *score*; 2) robustecer el esquema de cobranza preventiva; y 3) continuar con el crecimiento enfocado en cartera de consumo (Gráfico No.3), puesto que la cartera y leasing comercial presentaron un mayor deterioro, lo cual explica el decrecimiento anual del 28% en este segmento a diciembre de 2013.

Gráfico No.4: Calidad de cartera y leasing por vencimiento

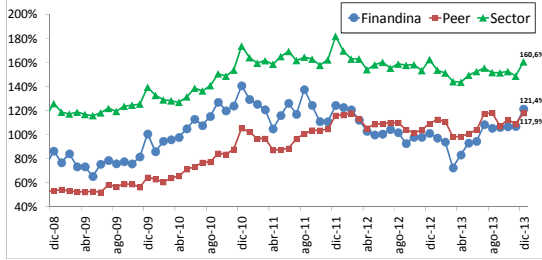


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos BRC Investor Services S. A. SCV.

- A diciembre de 2013, el indicador de cubrimiento por temporalidad de Finandina de 121% fue superior al 118% de los pares, pero significativamente inferior frente al 161% del sector bancario. Lo anterior está relacionado con la política de castigos del Calificado, en virtud de la cual no tiene cartera calificada en E, que es la de mayor nivel de provisiones.

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

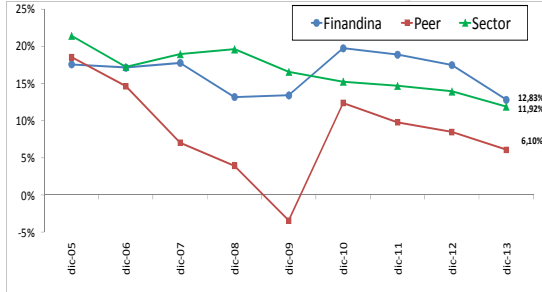
Gráfico No.5: Cubrimiento de cartera y leasing por vencimiento



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

- Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2013, la rentabilidad del patrimonio (ROE) de Finandina se ha mantenido en niveles superiores a los de los pares y el sector, como se observa en el Gráfico No.6. Lo anterior ha sido producto de niveles de eficiencia superiores a los de sus pares y el sector, y de la mayor participación que tiene la cartera en el activo del Calificado en comparación con lo observado en sus pares (85% vs 80% entre diciembre de 2010 y diciembre de 2013).

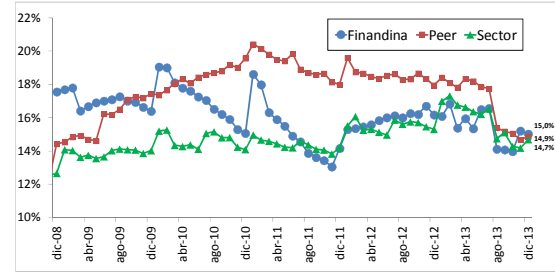
Gráfico No.6: Rentabilidad sobre el patrimonio



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

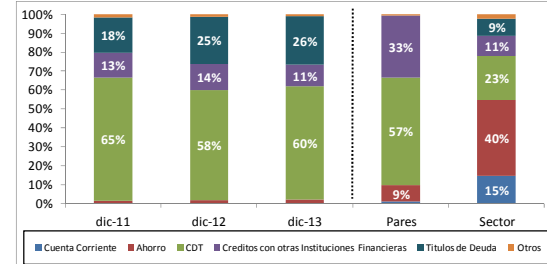
- Entre diciembre de 2012 y diciembre de 2013, la relación de solvencia de Finandina se redujo al pasar de 16,2% a 15%, indicador similar al de los pares y el sector (Gráfico No.6). La entrada en vigencia del Decreto 1771 de 2012 generó una disminución de 245 pbs en la solvencia, similar a la reducción de 234 pbs en los pares, pero superior a la de 178 pbs registrada en el sector bancario.

Gráfico No.7: Relación de Solvencia



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

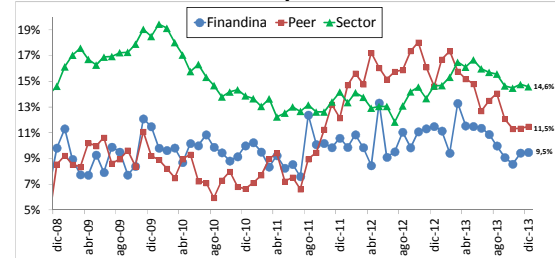
Gráfico No.8: Estructura de las fuentes de fondeo



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

- A diciembre de 2013, la relación de los activos líquidos sobre los activos totales del Calificado de 9,5% se compara desfavorablemente frente al 11,5% de los pares y al 14,6% del sector. No obstante, la mayor participación en la estructura de fondeo de instrumentos con vencimientos predeterminados como bonos y CDT, que representan el 26% y 60% del total de las fuentes de fondeo, respectivamente, le permite al Banco planear con suficiente antelación los requerimientos de liquidez.

Gráfico No.9: Activos Líquidos / Activos Totales



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

6. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS Y MECANISMOS DE CONTROL

Riesgo de 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Finandina cuenta con un Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC), sustentado en el capítulo II de la Circular Externa 100 de 1995 con sus modificaciones. El objetivo del SARC es mitigar la pérdida por el incumplimiento en el pago de los créditos otorgados. En el Manual SARC están establecidos las políticas, procesos y metodologías, que buscan mitigar el riesgo de crédito, abarcando el ciclo completo de vida de las operaciones: otorgamiento, seguimiento, control y recuperación.

El Banco ha mantenido políticas de *scoring*, seguimiento y cobranza ajustadas a su experiencia con los clientes, el historial de pago del solicitante y las características particulares de los usuarios. Para las personas jurídicas se realizan análisis sectoriales y estudios financieros individuales.

Para establecer la pérdida esperada, el Banco determina matemáticamente la probabilidad de que un crédito no sea servido adecuadamente. No obstante, la decisión de otorgamiento del crédito surge del análisis de la capacidad de pago, la solvencia, las características particulares de la actividad del cliente y la aplicación de procesos de verificación para evitar posibles fraudes y suplantaciones.

En la constitución de provisiones de la cartera Comercial y de Consumo el Banco adopta la aplicación de los Modelos de Referencia desarrollados por la Superintendencia Financiera de Colombia en la Circular Externa 100 de 1995.

Para determinar cupos y limitar por producto y por instrumento financiero el riesgo del portafolio, el Calificado analiza variables cuantitativas y cualitativas periódicamente.

Riesgo de Mercado

Finandina cuenta con herramientas y procedimientos de gestión y control acordes con las operaciones de su tesorería. El Calificado utiliza el modelo estándar para el cálculo del valor en Riesgo de Mercado en el que se establecen límites de exposición a la máxima pérdida esperada, en función de posiciones de tasa de interés, tipo de cambio, entre otros, siguiendo las premisas de la circular externa 09 y 051 de 2007 (SARM).

En busca de mecanismos de mitigación del riesgo de mercado, Finandina cuenta con un Comité de Riesgos Financieros, órgano representativo de la Unidad de Riesgo de Liquidez y responsable de la administración y gestión del riesgo de liquidez de la Entidad.

Riesgo Operacional

El Banco tiene implementado de forma adecuada el Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO), en cumplimiento a lo establecido por la Superintendencia Financiera en las Circulares Externas 048 y 049 de 2006 y 041 de 2007.

Las políticas, procedimientos y metodologías utilizadas para la gestión del SARO se encuentran definidos y documentados en el Manual de Riesgo operativo, cuyas modificaciones y actualizaciones han sido puestas a consideración del Comité de Riesgo y de la Junta Directiva para su ratificación.

Prevención y Control de Lavado de Activos: SARLAFT

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

7. TECNOLOGIA

La plataforma tecnológica central de Finandina es *Signature*⁹. En el último año las principales mejoras fueron las siguientes: 1) implementación al público de la tarjeta de crédito junto con la generación de todas sus interfaces hacia *Signature* y hacia los entes de control; 2) inclusión en las líneas de producción de los productos libranza y consumo; y 3) actualización del *software* de cobranza SAC a la versión Web, de forma que los abogados pueden incluir la información de los procesos en línea.

En desarrollo del plan de continuidad del negocio la Entidad implementó el *software* de replicación del sistema central de información mediante la adquisición del *software Mimix*.

8. CONTINGENCIAS

Según la información proporcionada por la Entidad, al cierre de diciembre de 2013, Finandina no tenía procesos judiciales en contra, clasificados como eventuales o probables.

⁹ De la firma FISERV SOLUTIONS INC que ofrece sistemas de administración bancaria altamente parametrizables a más de 416.000 clientes a nivel mundial.

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

9. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA (Cifras en millones de pesos colombianos)						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	Variación % dic-11 / dic-12	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % Pares dic-12 / dic-13	Variación % Sector dic-12 / dic-13
DISPONIBLE	31.238	53.091	98.141	86.463	87.386	-11,9%	1,1%	5,6%	19,1%
INVERSIONES	60.191	30.500	29.383	67.150	37.032	128,5%	-44,9%	-11,9%	17,2%
Negociables en títulos de deuda	50.193	30.375	20.262	63.449	30.919	213,1%	-51,3%	-35,1%	7,8%
Negociables en títulos participativos	162	51	3.968	-	-	-100,0%	-	2178,3%	22,7%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	-	-7,7%
Disponibles para la venta en títulos participativos	-	-	-	-	-	-	-	-90,3%	53,0%
Hasta el vencimiento	9.837	74	5.153	3.702	6.113	-28,2%	65,1%	103,9%	17,7%
Derechos de transferencia	-	-	-	-	-	-	-	-47,4%	22,4%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	590.606	713.828	979.792	1.106.777	1.095.823	13,0%	-1,0%	16,8%	13,9%
CARTERA DE CREDITOS NETA	299.695	390.477	646.398	812.852	881.342	25,8%	8,4%	22,0%	13,6%
Cartera Comercial	40.791	36.718	61.856	96.731	76.139	56,4%	-21,3%	10,7%	12,2%
Cartera de Consumo	276.519	364.759,63	598.789	737.447	833.536	23,2%	13,0%	28,8%	11,8%
Cartera Microcredito	184	540	1.223	1.330	911	8,8%	-31,5%	-22,3%	17,7%
Cartera Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	28,1%
Provisiones de Cartera de Creditos	17.799	11.540	15.469	22.656	29.244	46,5%	29,1%	42,1%	12,9%
Cartera Vencida	19.585	15.371	25.301	43.765	42.966	73,0%	-1,8%	24,6%	13,7%
OPERACIONES DE LEASING	290.911	342.369	358.361	322.928	241.852	-9,9%	-25,1%	-30,5%	17,4%
Leasing Comercial	185.444	178.905	179.606	160.998	112.359	-10,4%	-30,2%	-28,9%	18,5%
Leasing de Consumo	127.252	176.637	190.123	173.405	137.750	-8,8%	-20,6%	-36,4%	-13,9%
Leasing Microcredito	1.680	2.956	3.919	3.622	3.081	-7,6%	-14,9%	-	-17,4%
Provisiones Leasing	23.465	16.129	15.287	15.097	11.338	-1,2%	-24,9%	-23,8%	21,3%
Leasing vencido	21.381	17.782	19.469	22.202	13.002	14,0%	-41,4%	-18,7%	18,0%
Provisiones Componente Contracíclico	-	19.018	24.968	29.002	27.371	16,2%	-5,6%	17,8%	9,9%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-93,8%	-21,8%
OTROS ACTIVOS	28.242	37.795	48.116	43.459	27.047	-9,7%	-37,8%	25,4%	19,0%
Valorización Neta	-	-	-	-	-	-	-	27,2%	13,0%
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	-	2,2%
Bienes dados en Lesing Operativo	120	74	-	-	-	-	-	-	13,6%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-	-25,5%
Cuentas por cobrar	9.550	11.449	15.750	18.058	15.356	14,7%	-15,0%	14,8%	-0,6%
Activos Diferidos	205	197	6.227	4.339	2.222	-30,3%	-48,8%	48,2%	-24,0%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	18.367	26.076	26.140	21.062	9.468	-19,4%	-55,0%	18,7%	47,1%
Bienes Recibidos en Pago (Brutos)	40	133	-	137	11	-	-92,3%	-4,7%	21,2%
ACTIVOS	710.278	835.215	1.155.432	1.303.849	1.247.288	12,8%	-4,3%	14,2%	15,1%
Depositos y Exigibilidades	370.524	423.540	640.186	650.515	634.621	1,6%	-2,4%	17,1%	15,5%
Cuenta Corriente	-	-	727	44	4	-93,9%	-90,0%	24,0%	18,1%
Ahorro	2.836	7.503	13.475	17.857	21.756	32,5%	21,8%	36,1%	18,0%
CDT	367.688	416.037	610.153	619.269	603.533	1,5%	-2,5%	14,8%	10,9%
CDAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-37,1%
Otros	-	-	15.831	13.344	9.327	-15,7%	-30,1%	-15,7%	7,1%
Creditos con otras Instituciones Financieras	132.407	121.076	125.675	146.509	112.433	16,6%	-23,3%	16,3%	25,9%
Tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y descuentos	132.407	121.076	125.675	146.509	112.433	16,6%	-23,3%	17,3%	5,0%
Exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	62,2%
Repos	-	-	-	-	-	-	-	-48,2%	42,3%
Interbancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-20,6%
Títulos de Deuda	55.047	106.083	173.626	264.333	259.581	52,2%	-1,8%	-	10,9%
OTROS PASIVOS	36.729	50.197	62.309	56.272	39.403	-9,7%	-30,0%	-5,9%	-2,9%
PASIVOS	594.707	700.896	1.001.796	1.117.628	1.046.037	11,6%	-6,4%	15,4%	15,0%
Capital Social	26.583	26.583	26.583	53.945	53.945	102,9%	0,0%	2,2%	11,1%
Reservas y Fondos de Destinatión Específica	73.471	81.199	98.005	99.691	121.487	1,7%	21,9%	24,0%	23,2%
Superavit	-	-	-	-	-	-	-	12,3%	3,5%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-	-9,6%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	-68,5%
Resultado del Ejercicio	15.516	26.536	29.048	32.585	25.819	12,2%	-20,8%	-22,7%	1,3%
PATRIMONIO	115.571	134.318	153.636	186.221	201.251	21,2%	8,1%	7,7%	15,8%

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

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	ANALISIS HORIZONTAL									
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	Variación % dic-11 / dic-12	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % Pares dic-12 / dic-13	Variación % Sector dic-12 / dic-13	
Cartera Comercial	4.313	2.247	3.385	5.216	4.065	54,1%	-22,1%	5,7%	0,3%	
Cartera de Consumo	49.745	50.494	73.356	106.367	110.238	45,0%	3,6%	17,5%	9,1%	
Cartera Microcredito	30	50	145	226	180	56,3%	-20,2%	-13,4%	13,1%	
Cartera de Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-15,5%	16,9%	
Leasing Comercial	35.956	28.899	29.194	29.756	21.562	1,9%	-27,5%	-24,5%	13,3%	
Leasing Consumo	22.909	24.680	30.388	29.800	23.496	-1,9%	-21,2%	-43,3%	-20,3%	
Leasing Microcredito	239	396	602	678	541	12,6%	-20,2%	-	-6,7%	
Tarjeta de Credito	-	-	-	0	364	-	74216,3%	65,5%	13,2%	
Sobregiros	-	-	-	-	-	-	-	51,0%	-4,5%	
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	4.265	3.588	4.655	9.912	10.926	112,9%	10,2%	0,4%	-3,1%	
Posiciones Activas Mcd. Monetario y relacionadas	1.256	519	1.561	1.101	166	-29,5%	-84,9%	-72,9%	-24,8%	
Operaciones de Descuento y Factoring	-2.210	-2.941	-2.004	-969	-358	-51,6%	-63,1%	-40,8%	30,1%	
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	1.201	66	264	2.917	2.681	1004,2%	-8,1%	-29,3%	19,0%	
INGRESOS INTERESES	117.705	107.997	141.546	185.005	173.863	30,7%	-6,0%	6,1%	6,5%	
INGRESOS INTERESES POR MORA	1.879	1.524	1.773	2.645	3.117	49,2%	17,9%	12,0%	14,0%	
Depósitos y Exigibilidades	33.878	19.863	26.043	39.815	32.503	52,9%	-18,4%	2,4%	-0,6%	
Credito Otras Instituciones de Credito	9.981	7.470	7.809	10.228	9.758	31,0%	-4,6%	-12,3%	-24,7%	
Titulos de deuda	9.319	4.196	7.761	16.253	16.068	109,4%	-1,1%	-	10,1%	
Otros	1	-	3	6	2	128,6%	-64,8%	226,3%	-12,5%	
GASTO DE INTERESES	53.179	31.529	41.615	66.301	58.331	59,3%	-12,0%	-3,6%	-2,5%	
MARGEN NETO DE INTERESES	66.404	77.992	101.704	121.348	118.649	19,3%	-2,2%	12,5%	12,5%	
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	14.405	11.759	13.532	17.782	18.137	31,4%	2,0%	7,5%	29,9%	
Valorización de Inversiones	4.643	1.059	893	2.515	856	181,7%	-66,0%	-40,5%	-22,1%	
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	-	91	-	387	554	-	43,1%	-19,7%	36,2%	
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	629,6%	
Servicios Financieros	8.192	9.375	11.419	13.455	15.598	17,8%	15,9%	20,5%	6,2%	
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-40,1%	
Divisas	-	-	-	-	-	-	-	182,2%	77,6%	
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-50,1%	36,1%	
Leasing Financiero - Otros	1.542	1.208	1.217	1.424	1.129	17,1%	-20,8%	-20,5%	26,9%	
Leasing Operativo	27	25	4	-	0	-100,0%	-	85,8%	6,6%	
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	7.399	10.729	16.552	16.306	19.964	-1,5%	22,4%	7,2%	48,6%	
Valoración inversiones	-	-	-	-	3.300	-	-	1338,9%	121,3%	
Egresos Venta Dividendos Inversiones	-	16	108	0	445	-100,0%	889700,0%	62,5%	47,4%	
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	135,0%	
Servicios Financieros.	7.387	10.697	16.442	16.306	16.200	-0,8%	-0,7%	-10,2%	13,2%	
Pérdida en Venta de Cartera	-	-	-	-	19	-	-	-	333,8%	
Divisas.	-	-	-	-	-	-	-	169,1%	68,5%	
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	105,3%	42,5%	
Leasing Operativo	13	17	2	-	-	-100,0%	-	-	10,8%	
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	810,4%	
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	7.005	1.030	-3.021	1.475	-1.827	-148,8%	-223,8%	8,3%	-0,8%	
MARGEN FINANCIERO BRUTO	73.409	79.022	98.684	122.824	116.822	24,5%	-4,9%	12,3%	7,4%	
COSTOS ADMINISTRATIVOS	22.931	25.375	36.218	40.010	47.024	10,5%	17,5%	8,9%	7,3%	
Personal y Honorarios	10.868	12.573	18.045	19.378	22.533	7,4%	16,3%	9,9%	6,0%	
Costos Indirectos	12.002	12.691	18.164	20.619	24.269	13,5%	17,7%	7,8%	8,5%	
Riesgo Operativo	60	110	9	12	222	34,3%	1704,6%	130,1%	8,0%	
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	26.271	12.033	14.846	30.011	26.357	102,1%	-12,2%	129,7%	20,7%	
Provisiones	61.063	62.218	70.541	100.356	130.694	42,3%	30,2%	29,9%	13,8%	
Recuperacion Generales	34.792	50.184	55.695	70.345	104.336	26,3%	48,3%	9,8%	9,9%	
MARGEN OPERACIONAL	24.207	41.614	47.620	52.803	43.441	10,9%	-17,7%	-14,9%	3,0%	
Depreciación y Amortizaciones	1.743	1.922	2.308	2.900	3.246	25,6%	12,0%	34,6%	18,8%	
MARGEN OPERACIONAL NETO	22.464	39.691	45.312	49.904	40.195	10,1%	-19,5%	-22,9%	0,1%	
Cuentas No operacionales	77	-34	-71	61	-61	-186,1%	-199,8%	-5,1%	410,4%	
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	22.541	39.658	45.241	49.965	40.134	10,4%	-19,7%	-22,3%	-0,5%	
Impuestos	7.025	13.122	16.193	17.380	14.315	7,3%	-17,6%	-21,8%	1,3%	
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	15.516	26.536	29.048	32.585	25.819	12,2%	-20,8%	-22,7%	-1,1%	

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

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANINDINA									
(Cifras en millones de pesos colombianos)									
INDICADORES	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	PEER		SECTOR	
						dic-12	dic-13	dic-12	dic-13
RENTABILIDAD									
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	18,9%	14,4%	13,8%	16,0%	15,2%	15,8%	14,3%	11,5%	10,7%
Gastos operativos / Activos	4,5%	4,8%	4,7%	4,6%	5,2%	6,1%	5,6%	4,7%	4,4%
Gastos Provisiones / Activos	9,7%	8,2%	6,8%	8,6%	11,2%	5,3%	5,9%	4,3%	4,3%
Margen operacional / Activos	3,2%	4,8%	3,9%	3,8%	3,2%	2,2%	1,5%	2,6%	2,3%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	13,4%	19,8%	18,9%	17,5%	12,8%	8,5%	6,1%	14,0%	11,9%
ROA (Retorno sobre Activos)	2,2%	3,2%	2,5%	2,50%	2,07%	1,4%	0,9%	1,9%	1,7%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	55,5%	71,2%	71,0%	64,7%	67,0%	60,9%	64,5%	61,0%	64,4%
Ingresos Financieros Brutos / ingresos Operativos	12,0%	10,7%	9,4%	9,5%	10,2%	11,1%	11,2%	98,1%	119,6%
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos	-9,9%	-0,3%	-0,9%	-6,5%	-4,6%	5,4%	-1,1%	84,6%	104,2%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	26,5%	36,8%	38,2%	32,1%	36,4%	47,3%	47,2%	59,7%	60,2%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	18,6%	14,5%	13,7%	15,5%	14,7%	14,3%	13,9%	11,1%	10,4%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	18,4%	14,0%	12,3%	14,6%	13,8%	13,8%	13,6%	11,1%	10,4%
Rendimiento Acumulado de Leasing	18,8%	15,1%	16,1%	17,8%	18,0%	21,1%	20,1%	10,5%	10,0%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	7,7%	3,7%	2,7%	4,3%	-6,3%	4,0%	1,2%	8,0%	6,3%
Costo de los Pasivos	9,5%	4,8%	4,4%	6,2%	5,8%	6,5%	6,0%	3,7%	3,1%
Costo de los Depósitos	9,1%	4,7%	4,1%	6,1%	5,1%	6,3%	6,0%	3,2%	2,7%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	130,98%	132,86%	126,78%	127,08%	128,15%	127,74%	125,01%	138,47%	138,24%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	-13,12%	-16,19%	-16,57%	-17,73%	-15,85%	3,32%	3,17%	15,89%	14,06%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	2,74%	0,49%	0,31%	2,26%	0,23%	1,39%	0,95%	4,19%	3,48%
Relación de Solvencia Básica	16,35%	15,03%	14,13%	16,16%	13,51%	17,42%	14,18%	10,86%	9,51%
Relación de Solvencia Total	16,40%	15,07%	14,17%	16,18%	15,03%	17,95%	14,87%	15,30%	14,68%
Patrimonio / Activo	16,27%	16,08%	13,30%	14,28%	16,14%	16,35%	15,42%	13,93%	14,01%
Quebranto Patrimonial	434,7%	505,3%	577,9%	345,2%	373,1%	321,60%	345,36%	1597,56%	1664,71%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	11,5%	10,0%	10,6%	11,5%	9,5%	14,6%	11,5%	14,6%	14,6%
Activos Líquidos / Depósitos y exigible	22,0%	19,7%	19,1%	23,0%	18,6%	27,8%	21,3%	22,1%	21,9%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigible	85,7%	94,9%	103,4%	128,4%	143,5%	139,0%	145,6%	97,6%	96,1%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	1,1%	1,1%	13,6%	14,0%
CDT's / Total pasivo	61,8%	59,4%	60,9%	55,4%	57,7%	54,3%	54,0%	23,1%	22,2%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,5%	1,1%	1,3%	1,6%	2,1%	7,0%	8,2%	37,7%	38,7%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,2%	1,7%	1,9%
Deuda Bca Extranjera / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,8%	3,9%
Repo Activo / Repo Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades	170,5%	179,6%	161,8%	180,4%	183,4%	154,3%	154,8%	103,3%	101,8%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	22,3%	17,3%	12,5%	13,1%	10,7%	31,1%	31,4%	9,3%	10,2%
Bonos / Total Pasivos	9,3%	15,1%	17,3%	23,7%	24,8%	0,0%	0,0%	9,0%	8,6%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing	6,5%	4,4%	4,3%	5,6%	4,8%	4,2%	4,3%	2,8%	2,8%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	100,7%	140,8%	124,5%	101,2%	121,4%	109,1%	117,9%	162,5%	160,6%
Indicador de cartera vencida con castigos	14,5%	9,4%	6,0%	8,2%	7,55%	14,1%	13,9%	6,6%	6,7%
Calidad de la cartera de Creditos	6,2%	3,8%	3,8%	5,2%	4,7%	4,2%	4,2%	2,8%	2,8%
Cubrimiento de Cartera de Creditos	90,9%	198,8%	159,8%	118,0%	131,8%	110,6%	119,9%	166,5%	164,5%
Calidad Leasing	6,8%	5,0%	5,2%	6,6%	5,1%	3,9%	4,5%	2,6%	2,7%
Cubrimiento de Leasing	109,7%	90,7%	78,5%	68,0%	87,2%	94,2%	88,3%	89,0%	91,5%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	35,8%	28,4%	23,3%	22,0%	16,2%	37,3%	32,4%	60,2%	59,6%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	63,9%	71,2%	76,2%	77,6%	83,5%	62,2%	67,3%	28,6%	28,1%
% Vivienda / Total Cartera	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	8,7%	9,9%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	0,3%	0,5%	0,5%	0,4%	0,3%	0,5%	0,3%	2,9%	3,0%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	6,3%	4,6%	4,2%	7,5%	5,5%	3,4%	3,6%	1,8%	2,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	137,4%	118,9%	121,1%	69,7%	103,7%	89,9%	94,3%	166,4%	155,8%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	6,6%	4,3%	4,4%	5,1%	4,7%	4,6%	4,6%	4,7%	4,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	80,8%	67,4%	52,6%	51,4%	65,0%	75,6%	87,6%	103,5%	106,1%
Calidad de Cartera Vivienda	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	2,0%
Cubrimiento Cartera Vivienda	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	91,9%	93,6%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	10,6%	5,1%	3,7%	4,7%	4,0%	5,7%	8,6%	5,0%	6,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	125,8%	187,0%	188,1%	163,5%	178,0%	91,9%	113,6%	109,3%	111,1%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	7,5%	6,5%	5,9%	6,9%	6,0%	7,0%	8,2%	6,5%	6,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	87,5%	56,2%	50,0%	46,7%	58,4%	47,5%	46,6%	56,5%	56,4%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	3,6%	2,8%	2,2%	2,3%	2,4%	3,5%	4,0%	3,7%	3,8%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	55,0%	50,2%	41,7%	36,4%	46,3%	57,3%	59,6%	61,9%	61,5%
Calidad de la Cartera B,C,D,E	6,6%	4,8%	4,5%	6,0%	5,5%	6,2%	7,2%	6,5%	6,5%
Cubrimiento de Cartera B,C,D,E	85,1%	59,7%	51,8%	45,4%	58,1%	52,7%	52,6%	57,6%	57,4%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	3,7%	2,6%	1,9%	2,0%	2,3%	3,4%	3,9%	3,8%	3,9%
Cobertura de Cartera C,D y E	56,4%	46,4%	38,8%	29,9%	43,5%	58,6%	60,5%	62,7%	62,4%
Calidad del Leasing	8,3%	8,3%	8,5%	9,2%	7,6%	13,9%	23,5%	6,4%	6,2%
Cubrimiento de Leasing	89,4%	53,9%	48,4%	48,8%	59,1%	26,4%	17,1%	36,6%	39,1%
Leasing C,D y E / Leasing Bruto	3,5%	3,0%	2,7%	2,9%	2,9%	4,2%	4,6%	2,6%	2,7%
Cubrimiento de Leasing C,D y E	53,4%	53,9%	45,3%	47,6%	54,5%	47,8%	48,1%	40,1%	41,3%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	2,0%	1,6%	0,9%	1,1%	1,7%	2,5%	3,6%	3,3%	3,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	59,0%	57,0%	44,7%	33,2%	54,6%	52,7%	47,8%	56,7%	55,5%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	4,5%	3,2%	2,6%	2,6%	2,6%	4,1%	4,2%	5,0%	4,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	53,5%	48,2%	40,9%	36,3%	44,9%	58,9%	64,3%	63,2%	61,9%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,3%	1,9%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	43,1%	42,4%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	7,7%	4,2%	1,8%	2,1%	2,0%	2,6%	3,9%	5,5%	7,2%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	57,8%	91,4%	66,5%	75,2%
Garantía Idonea									
Garantía idonea Total / Cartera y leasing Total	98,4%	98,8%	99,1%	99,3%	98,5%	66,7%	59,7%	33,7%	34,2%
Garantía idonea Comercial / Cartera y leasing Comercial	99,7%	99,5%	99,2%	99,4%	99,5%	76,3%	73,3%	32,3%	31,9%
Garantía idonea Consumo / Cartera y leasing Consumo	97,7%	98,5%	99,1%	99,3%	98,3%	60,7%	53,0%	13,2%	12,7%
Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Vivienda	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%	99,9%
Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Microcredito	100,0%	99,5%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	76,4%	76,2%

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

CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

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

▣ **Grados de inversión**

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 1+	La calificación BRC 1+ 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.
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.

▣ **Grados 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 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, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

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