

MÚLTIPLES Y SUCESIVAS EMISIONES DE BONOS ORDINARIOS CON CARGO A UN MONTO TOTAL DE ENDEUDAMIENTO HASTA POR \$400.000 MILLONES BANCO DE LAS MICROFINANZAS - BANCAMÍA S.A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN EXTRAORDINARIA
DEUDA DE LARGO PLAZO	AA+ (Doble A más)
Millones de pesos al 31 de diciembre de 2011 Activos totales: \$1.049.608; Pasivo: \$808.717; Patrimonio: \$240.891; Utilidad Operacional: \$65.042; Utilidad Neta: \$36.103	Historia de la calificación: Revisión extraordinaria Mar./12: AA+ Calificación inicial Nov./11: AA+

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2008, 2009 y 2010 y no auditados a diciembre de 2011.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios
Emisor:	Bancamía S.A.
Monto calificado:	\$400.000 millones
Serie:	Serie A (IPC), Serie B (DTF), Serie C (Tasa Fija), Serie D (UVR), Serie E (IBR)
Cantidad:	La cantidad de Bonos a emitir o a suscribir será el resultado de dividir el monto efectivamente emitido sobre el Valor Nominal de cada Bono.
Plazos:	Todas las series cuentan con un plazo entre un (1) año y cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Emisión. El plazo se fijará en el respectivo aviso de oferta pública.
Rendimiento:	Serie A: IPC + 12%, Serie B: DTF + 10%, Serie C: TF 20%, Serie D: UVR 12% y Serie E: IBR + 12%.
Periodicidad de pago de intereses:	La periodicidad de pago de los intereses será definida para cada una de las series en el aviso de oferta pública. Los intereses podrán ser pagados en periodos mensuales, trimestrales, semestrales u anuales.
Pago de capital:	Al vencimiento.
Administrador:	Deposito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A.
Representante de tenedores:	Helm Fiduciaria S.A.
Agente estructurador y colocador:	Corporación Financiera Colombiana S.A.
Garantía:	Las emisiones estarán garantizadas por el Banco de Comercio Exterior S.A.- Bancóldex, quien garantizará el 17% de cada emisión sin exceder en ningún caso la suma de \$68.000.000.000

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **revisión extraordinaria** mantuvo la calificación de **AA+** en **Deuda de Largo Plazo** a las **Múltiples y Sucesivas Emisiones de Bonos Ordinarios con Cargo a un Monto Total de Endeudamiento hasta por \$400.000 millones del Banco de las Microfinanzas - Bancamía S.A.**

Según la información remitida por Bancamía, los recursos provenientes de la colocación de cada una de las

Emisiones serán destinados en un 100% al desarrollo del objeto social del Emisor, el cual consiste en adelantar todas las operaciones y negocios legalmente permitidos a los establecimientos bancarios, en las condiciones y con los requisitos establecidos para el efecto en la ley. Los recursos obtenidos por concepto de la colocación de las Emisiones no se destinarán, ni total ni parcialmente, para pagar pasivos del Emisor con compañías vinculadas o accionistas.

La calificación otorgada se fundamenta en la de las obligaciones de largo plazo del Emisor que otorgó

BRC en abril de 2011, equivalente a AA. Así mismo, se ponderó el hecho de que los bonos cuentan con una garantía parcial otorgada por el Banco de Comercio Exterior de Colombia S.A. Bancóldex¹. Esto reduce el nivel de pérdida esperada para los tenedores y, por tanto, ubica la calificación de las emisiones un *notch* por encima del nivel del Emisor. Según la información remitida a la Calificadora, Bancóldex únicamente garantiza hasta el diecisiete por ciento (17%) del capital de cada bono emitido y vigente con cargo al monto total de endeudamiento de hasta cuatrocientos mil millones de pesos (\$400.000.000.000.00), por el término de vigencia de la garantía, sin exceder en ningún caso la suma de sesenta y ocho mil millones de pesos (\$68.000.000.000.00). Esta garantía se hará efectiva en caso de que Bancamía incumpla sus obligaciones de pago de capital o intereses de la emisión o sea sometida a la toma de posesión para liquidar por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia durante la vigencia de los bonos. En tales casos, será inmediatamente exigible la totalidad del capital de los bonos. El contrato de garantía otorgada por Bancóldex es incondicional e irrevocable. Así mismo, se ha establecido un procedimiento apropiado para garantizar su pronta y efectiva exigibilidad.

La revisión extraordinaria a la calificación de los Bonos tiene en cuenta que se cumplieron 90 días hábiles después de realizada la calificación inicial, por lo que se revisó y actualizó la información del desempeño financiero del Emisor con cifras a diciembre de 2011. Con respecto a lo que se evaluó en el proceso de calificación inicial, en esta revisión se incorporó la inclusión de una cláusula aceleratoria en el prospecto de emisión. Esta última no tiene un impacto sobre la calificación inicial asignada en noviembre de 2011, dado que, como ya se mencionó, el incumplimiento por parte de Bancamía del pago de capital e intereses ya hacía exigible la totalidad del capital de los bonos.

La emisión no establece ningún mecanismo que permita a los tenedores de bonos contar con una prioridad mayor respecto a otras obligaciones que Bancamía mantenga o contraiga durante la vida de la emisión. Sin embargo, de acuerdo con la opinión legal independiente emitida por la Firma Acosta & Galarza Abogados, el contrato de garantía no abre la posibilidad del beneficio de excusión, lo que se pondera positivamente. El beneficio de excusión es el derecho que tiene el avalista (Bancóldex) de oponerse a hacer efectiva la fianza en tanto el acreedor (tenedor de

los bonos) no haya ejecutado todos los bienes del deudor (Bancamía).

Además de la cláusula aceleratoria, que se activa ante un incumplimiento del pago de capital o intereses, no existen *covenants* financieros que por su ejecución obliguen a la Entidad a acelerar el pago de la emisión o la constitución de reservas para cubrir las obligaciones asociadas. Por lo tanto, la capacidad de recuperación del capital está fundamentada en las características de la garantía y en el porcentaje máximo de esta, pero, principalmente, en el desempeño financiero de Bancamía. Sin embargo, es importante mencionar que el Banco viene cumpliendo una serie de *covenants* positivos, negativos y financieros, los cuales tienen su origen en un contrato suscrito en octubre de 2007 para una operación de crédito adquirida por la Corporación Mundial de la Mujer Medellín con la *Internacional Financial Corporation* (IFC). Estos, si bien no se relacionan directamente con el pago de las obligaciones asociadas a la emisión de bonos, contribuyen en cierta forma a que el Emisor mantenga un control adicional sobre sus niveles de capital, riesgo de crédito y riesgo de tasa de interés, entre otros.

La gestión de Bancamía se encuentra respaldada por la Fundación BBVA para las Microfinanzas, que hace parte del grupo BBVA. La Fundación provee el soporte a la estrategia de consolidación del Banco, ya sea mediante capitalizaciones o a través de las líneas de crédito a las que puede acceder el Calificado. Así mismo, a comienzos de 2011 la IFC se incorporó como accionista del Banco, con una participación de 6,4%², lo que se reflejó en un incremento del capital equivalente a \$11.857 millones. Las buenas prácticas de gobierno corporativo que la Fundación BBVA ha trasladado a Bancamía son complementadas con la participación de la IFC. Al mismo tiempo, esta última refuerza el capital del calificado para crecer y diversificar su oferta de productos. Otros factores que contribuyen a la consolidación de la estrategia del Banco son la experiencia y el conocimiento del segmento de las microfinanzas de las corporaciones la Mujer Colombia y Medellín, las cuales también ejercen como accionistas y cuentan con más de 20 años de experiencia en el nicho del microcrédito urbano.

Bancamía cuenta actualmente con una relación de solvencia superior a la observada para el sector bancario y sus pares comparables. Si bien esta se redujo durante 2011, como resultado de la estrategia de colocación de cartera del Banco, su nivel actual y proyectado permite anticipar una capacidad patrimonial suficiente para respaldar su

¹ Calificado el 25 de agosto de 2011 por BRC Investor Services: AAA en Deuda de Largo Plazo y BRC1+ en Deuda de Corto Plazo; y por Standard & Poor's en BBB- con Outlook estable en Obligaciones largo plazo (moneda extranjera).

² Acciones con dividendo preferencial sin derecho al voto.

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.

operación. Para los próximos cuatro años, el Banco espera mantener un indicador de solvencia superior a 17%. A diciembre de 2011 Bancamía registró una relación de solvencia del 23,2%, inferior en 5,9 puntos porcentuales a la observada en enero de ese año. Sin embargo, el indicador de solvencia actual resulta superior al compararlo con el sector bancario y sus pares, los cuales a diciembre de 2011 se ubicaron en 14,2% y 18,5% respectivamente.

Durante 2011 se observó un crecimiento importante en el tamaño de la cartera castigada respecto a un año atrás. Si bien hasta ahora el indicador de calidad con castigos es mejor al de sus pares, para ese periodo el saldo de cartera castigada creció 36,1%, superior al 8,9% observado para su grupo comparable. Teniendo en cuenta el importante ritmo de crecimiento actual de la cartera, y la disminución en los indicadores de cobertura, la calidad de las colocaciones y el crecimiento de los castigos serán factores de seguimiento en futuras revisiones. A diciembre de 2011 la cartera bruta de Bancamía creció 34,3% en términos anuales. La cartera vencida pasó de \$18.201 millones a \$23.973 millones, lo que equivale a un incremento del 32%, mientras que los castigos de cartera aumentaron 36% hasta llegar a un saldo acumulado de \$65.305 millones. Incluyendo los castigos de cartera, en diciembre de 2011 el indicador de calidad por vencimiento pasaría del 2,8% al 9,7%. Sin embargo, si se compara este indicador con el de su grupo comparable, que a la fecha fue 11,8%, el desempeño de Bancamía sigue siendo mejor al de sus pares. Para 2012, la Entidad proyecta un indicador de cartera vencida de 3,7%; incluyendo castigos, el indicador proyectado es de 12,3%.

La cobertura de cartera vencida de Bancamía a diciembre de 2011 alcanzó 166%, porcentaje superior al 125% observado para su *peer group*, aunque por debajo del 182% del sector bancario. Por su parte, el cubrimiento de la cartera C, D y E fue 62,1%, similar al del sector bancario, 60,1% pero inferior al de sus pares, cuyo indicador se ubicó en 73%. Frente a diciembre de 2010, el indicador de cobertura de cartera vencida de Bancamía disminuyó 16 puntos porcentuales, mientras que para la cartera C, D y E lo hizo en 40 puntos porcentuales.

Durante 2011 Bancamía generó utilidades por \$36.103 millones, 124% más que en 2010. Este crecimiento es el resultado del desempeño de los ingresos financieros y su positivo impacto sobre el margen de intereses, así como de una consistente política de gestión de gastos, que se ha reflejado en el cumplimiento de las metas de eficiencia operativa. Teniendo en cuenta que por ahora la dinámica de la cartera sigue siendo positiva y que la

estrategia de control de gastos operativos ha sido exitosa, consideramos que con una alta probabilidad el Calificado cumplirá su presupuesto de utilidades durante 2012. Entre 2011 los ingresos por intereses de Bancamía se ubicaron en \$218.798 millones: un 43,7% más que durante periodo de 2010. Ello fue suficiente para compensar gastos por intereses de \$38.833 millones y permitir un crecimiento en el margen neto de intereses del 48,6%.

Desde que en 2010 Bancamía creó su modelo de Gestores de Inversión y Gasto (GIGAS), este ha venido mostrando resultados positivos en cuanto al cumplimiento de las metas de eficiencia. Al respecto se observa que a diciembre de 2011 el indicador de Eficiencia Operativa que utiliza Bancamía a nivel interno³ se ubicó en el 57,4%, una mejor ejecución frente a la presupuestada para ese año, equivalente a 58%. Al cierre de 2012 Bancamía espera alcanzar un indicador de Eficiencia de 54%.

Para establecer una comparación de la gestión de gasto del Calificado con otras entidades, BRC estimó un indicador de eficiencia que mide el tamaño de los costos administrativos como proporción del margen neto de intereses. El resultado a diciembre de 2011 para Bancamía fue de 68%, lo que refleja una mayor eficiencia frente a sus pares comparables cuyo indicador alcanzó 91%, y respecto al sector bancario que se ubicó en 80%.

A diciembre de 2011 Bancamía registró unos activos líquidos que como porcentaje del total de activos equivale a 12,3%, superior al 2,5% observado en el mismo mes de 2010. Este incremento en la liquidez es consistente con la estrategia de diversificación de fuentes de fondeo del Banco para el periodo 2011-2015, que incluye un incremento en las captaciones a través de cuentas de ahorro y CDT. Para 2012, esperamos que el Banco registre un incremento gradual en los porcentajes de activos líquidos, lo que le permitirá alinearse a lo observado para los establecimientos bancarios que administran pasivos de más corto plazo. Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011 los activos líquidos de Bancamía pasaron de \$18.173 millones a \$128.834 millones, el equivalente a un crecimiento del 609%. Frente al sector bancario y sus pares comparables, cuya proporción de activos líquidos a activos totales a diciembre de 2011 fue de 14,2% y 13,8%, la proporción de liquidez del Calificado sigue siendo inferior.

Respecto a diciembre de 2010, en el mismo mes de 2011 el porcentaje del pasivo representado por depósitos y exigibilidades pasó del 6% al 16%, lo que se asocia principalmente a un aumento de \$66.439 millones, 213%,

³ Gasto operativo/margen ordinario

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

en el saldo de los CDT. Se destaca también el incremento en la participación de las cuentas de ahorro, que a la fecha se ubicó en 4%. El Banco proyecta que en 2015 la participación de los depósitos y exigibilidades en el pasivo alcanzará un 21%, por lo cual ha anticipado la necesidad de realizar inversiones adicionales en fondos interbancarios y en inversiones negociables con el fin de mantener la liquidez bajo este escenario.

Así mismo, es importante que a medida que crece la participación de las cuentas de ahorro y los CDT al interior del pasivo se propenda por mitigar el riesgo de liquidez asociado a la concentración de los mayores clientes de captación. Al respecto, se observa que a diciembre de 2011 el 60% del saldo de los depósitos en CDT se concentra en 20 clientes. Para los establecimientos bancarios calificados por BRC, este porcentaje equivale, en promedio, al 37%.

A pesar de este menor tamaño relativo de sus activos líquidos respecto a lo observado para sus pares, la Entidad ha logrado una eficiente gestión de riesgo de liquidez y un adecuado calce entre sus activos y pasivos. Hacia adelante, esperamos que la diversificación de su pasivo a través de la emisión de bonos le permita una mayor estabilidad en el flujo de recursos para su operación, si bien se debe evitar cualquier concentración en las fechas de vencimiento de las emisiones para no generar presiones adicionales sobre la liquidez del Banco. A diciembre de 2011 el IRL a 7 días se ubicó en \$48.130 millones, lo que como proporción de sus pasivos de más corto plazo representados en cuentas de ahorro y CDT de menos de 90 días, equivale a una cobertura de 1,14 veces. Por otra parte, se observa que los activos de más largo plazo, como los créditos, están siendo fondeados con pasivos de mayor plazo. A diciembre de 2011 la cartera, que equivale al 82% del activo presentaba un plazo promedio de 7 meses para microcrédito y 9,6 meses para los préstamos comerciales. Las obligaciones financieras con otras entidades, que representaban el 75% del pasivo, manejan un plazo promedio de 14 meses.

Según información remitida a la Calificadora, a diciembre de 2011 Bancamía tiene 11 contingencias judiciales en contra por valor de \$21 millones aproximadamente, las cuales están adecuadamente provisionadas en un 100% y por su tamaño, menos del 1% del capital del Calificado, no representan un riesgo patrimonial.

2. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

Para las múltiples y sucesivas emisiones de bonos ordinarios de Bancamía se estableció un monto total de endeudamiento hasta \$400.000 millones. El valor nominal de cada bono se fijó en \$1.000.000 para las series

denominadas en pesos y 1.000 UVR para la serie denominada en UVR.

Todas las series contarán con un plazo entre un (1) año y cinco (5) años contados a partir de la Fecha de Emisión. El plazo se fijará en el respectivo Aviso de Oferta Pública.

Según establece el contrato de garantía emitida por Bancóldex, en el evento en que Bancamía incumpla total o parcialmente la obligación de poner a disposición de DECEVAL los recursos necesarios para atender el pago de capital o de intereses, será inmediatamente exigible la totalidad del capital bajo los Bonos. El mecanismo para hacer efectiva la garantía consiste en el envío de una comunicación de DECEVAL a Bancóldex informando del incumplimiento. Si el impago se genera como resultado de una toma de posesión para liquidar, el Banco es el encargado de enviar dicha comunicación a Bancóldex.

Dentro del día hábil siguiente a la fecha de recibo de la comunicación, Bancóldex pagará por conducto de DECEVAL, o de la entidad que haga sus veces, el porcentaje de capital garantizado respecto de cada Bono emitido y vigente. Según la información remitida a la Calificadora, el monto de la emisión garantizado por Bancóldex es del 17% sin exceder en ningún caso la suma de \$68.000.000.000.

3. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

Bancamía fue creado en octubre de 2008 mediante la unión de la Corporación Mundial de la Mujer Colombia (Bogotá) y la Corporación Mundial de la Mujer (Medellín), quienes llevaron a cabo una alianza estratégica con la Fundación para las Microfinanzas BBVA convertirse en un establecimiento bancario.

El Banco se enfoca principalmente en el segmento de microcrédito⁴ a través de la oferta de servicios financieros a la medida de los microempresarios, su principal nicho de mercado. Dado que estos generalmente no cuentan con información financiera documentada, historial crediticio ni garantías formales, Bancamía ha desarrollado un modelo de banca relacional para atender a este segmento. Este modelo garantiza una relación permanente entre el deudor y el ejecutivo de microfinanzas, el cual lleva a cabo un seguimiento constante durante todas las etapas del crédito

⁴ Microcrédito: es el constituido por las operaciones activas de crédito a las cuales se refiere el Artículo 39 de la Ley 590 de 2000, así como las realizadas con microempresas en las cuales la principal fuente de pago de la obligación proviene de los ingresos derivados de esta actividad. Para efectos de ley, el monto de las obligaciones vigentes a cargo de la correspondiente microempresa no podrá exceder de ciento veinte (120) salarios mínimos mensuales legales vigentes al momento de la aprobación de la respectiva operación activa de crédito (Decreto 919 del 31 de marzo de 2008).

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.

y permite al Banco conocer las necesidades de financiación y los productos que se ajustan al ciclo de negocio del cliente.

Desde enero de 2011 la Corporación Financiera Internacional (IF) participa con 6,37% dentro de la estructura de capital del Banco, a través de acciones con dividendo preferencial sin derecho al voto.

Tabla 1: Estructura accionaria de Bancamía S.A.

Accionistas	Participación sin acciones con div pref y sin derecho a voto	Capital suscrito y pagado (Incluye acciones con div pref y sin derecho a voto)	Participación (Incluye acciones con div pref y sin derecho a voto)
FUNDACION BBVA PARA LAS MICROFINANZAS	50.87%	\$88.529.260.599	47.629%
CORPORACION MUNDIAL DE LA MUJER COLOMBIA MEDELLIN	24.56%	\$42.743.088.557	22.996%
CORPORACION MUNDIAL DE LA MUJER COLOMBIA	24.56%	\$42.743.088.557	22.996%
MENDEZ DEL RIO PIOVICH MANUEL ANTONIO	0.00%	\$1	0.00%
LORCA SALAÑER ALEJANDRO	0.00%	\$1	0.00%
IFC (ACCIONES CON DIV. PREFER. SIN DER. A VOTO)	-	\$11.856.726.054	6.3789%
		\$185.872.163.769	100.00%

Acciones en reserva	Acciones en reserva	Cantidad
Acciones ordinarias		984.562.285
Acciones con dividendo preferencial y sin derecho a voto.		8.143.273.946,00

Fuente: Bancamía S.A.

Gráfico 1. Estructura organizacional de Bancamía S.A.



Fuente: Bancamía S.A.

La Entidad presenta una estructura organizacional adecuada, en línea con las buenas prácticas de gobierno corporativo. Así mismo, cuenta con una estructura de comités que respaldan la labor de la Junta Directiva, entre los que se encuentran el Comité de Auditoría, el Comité de de Activos, Pasivos y Gestión de Riesgos, el Comité de Crédito, el Comité de Liquidez, el Comité de Nombramientos y Retribuciones, el Comité de Gobierno Corporativo y el Comité de Prevención de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo.

4. DESEMPEÑO FINANCIERO

Rentabilidad

- ✓ Como se observa en la tabla 2, Bancamía tuvo este año un incremento en sus indicadores de rentabilidad del activo y del patrimonio, los cuales a diciembre de

2011 equivalen a 3,4% y 15%, respectivamente. Esto se debe principalmente al importante incremento en la utilidad del Calificado en términos anuales, equivalente a 124%, que le permitió alcanzar un nivel de \$36.103 millones durante 2011.

Tabla 2. Indicadores de rentabilidad

	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Ing neto Int / Activos	5,35%	20,94%	21,40%	21,13%	9,66%	6,93%
Ing neto Int / Activos productivos	5,43%	21,40%	21,57%	21,58%	10,21%	7,13%
Gastos op / Activos	3,36%	14,91%	17,17%	17,43%	7,77%	4,68%
Gtos Provisiones / Activos	3,78%	5,36%	5,92%	4,39%	2,72%	2,77%
Margen operacional	-0,54%	0,27%	2,45%	6,20%	2,05%	2,57%
ROE	-1,82%	0,21%	8,68%	14,99%	12,11%	14,70%
ROA	-0,55%	0,06%	2,24%	3,44%	1,63%	1,96%
Gastos Admon / Ingresos	62,71%	71,19%	80,24%	82,51%	80,42%	67,48%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ A diciembre de 2011 los ingresos por intereses de Bancamía tuvieron un crecimiento de 43,7%. Esta positiva generación de ingresos se explica por el crecimiento de la cartera del Banco, que a diciembre de 2011 fue de 34,3%, así como al cobro de una mayor tasa de interés activa.
- ✓ El resultado de los ingresos del Banco a diciembre de 2011 también se vio impulsado por las comisiones y honorarios en asesoría técnica especializada al microempresario, a los que tiene derecho según la Ley 590 de 2000⁵, como resultado de unas mayores colocaciones durante el periodo y un aumento en la tasa ponderada de comisión. Estas comisiones se ven reflejadas en los ingresos netos por servicios financieros, los cuales tuvieron un crecimiento anual de 30,4%.
- ✓ Los gastos por intereses de Bancamía tuvieron a diciembre de 2011 un crecimiento anual de 24,8%. Esto se encuentra explicado principalmente por la estrategia de diversificación de fuentes de fondeo mediante la incorporación de captaciones a través de instrumentos como cuentas de ahorro y CDT.
- ✓ A diciembre de 2011 los costos administrativos de Bancamía tuvieron un incremento de 29% en

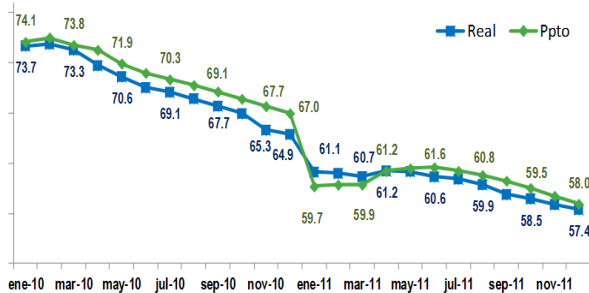
⁵ La Ley establece en el Artículo 39, que, con el fin de estimular las actividades de microcrédito, se autoriza a los intermediarios financieros y a las organizaciones especializadas en crédito microempresarial, para cobrar honorarios y comisiones, de conformidad con las tarifas que autorice el Consejo Superior de Microempresa. Con los honorarios se remunerará a la asesoría técnica especializada al microempresario, en relación con la empresa o actividad económica que desarrolle, así como las visitas que deban realizarse para verificar el estado de dicha actividad empresarial; además, con las comisiones se remunerará el estudio de la operación crediticia, la verificación de las referencias de los cedeudores y la cobranza especializada de la obligación.

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.

términos anuales. Los gastos de personal y honorarios se incrementaron 26%, lo que se explica entre otros, por concepto de remuneración y gastos de formación en los que incurre el calificado como resultado de su estrategia de expansión comercial.

- ✓ Aunque los gastos operacionales aumentaron frente al año pasado, en lo corrido de 2011 Bancamía mantuvo una adecuada ejecución de su indicador de eficiencia operativa (gasto operativo/margen ordinario)⁶ frente al presupuestado, gracias a su política de control de gastos. Esto se puede apreciar en el gráfico 2.

Gráfico 2: Indicador de eficiencia del gasto operativo de Bancamía (real v.s. presupuestado)



Fuente: Bancamía S.A.

- ✓ El gasto de provisiones de cartera de crédito tuvo en diciembre de 2011 un incremento de 8%, pero como resultado de un aumento en las recuperaciones de 60,5%, las provisiones netas de recuperación tuvieron una variación anual negativa de 18,5%, y alcanzaron \$23.055 millones.

Calidad del activo o cartera

- ✓ Por calidad y cubrimiento de su cartera de crédito, Bancamía mantiene unos mejores indicadores que sus pares comparables enfocados al microcrédito. Así mismo, entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011 sus indicadores de calidad tanto por morosidad como por riesgo han venido mejorando, y a la fecha se ubican en niveles de 2,8% y 4,1%, respectivamente.
- ✓ Gran parte de la mejora en el indicador de calidad de cartera por vencimiento en el último año se asocia al incremento en el tamaño de la cartera bruta, el cual alcanzó 34,3%, ya que para ese mismo periodo el tamaño de la cartera vencida tuvo una variación de 31,7%. Otro factor que contribuye a mantener controlada la calidad de la cartera del Banco son los

⁶ El margen ordinario está conformado por ingresos y costos financieros, comisiones netas y operaciones financieras. El gasto operacional incluye gasto de personal y gastos generales, impuestos y contribuciones y amortizaciones.

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.

castigos, los cuales a diciembre de 2011 tuvieron un crecimiento de 36,1% anual en su saldo acumulado. Incorporando el efecto de estos castigos, el indicador de calidad por vencimiento a diciembre de 2011 pasaría de 2,8% a 9,7%.

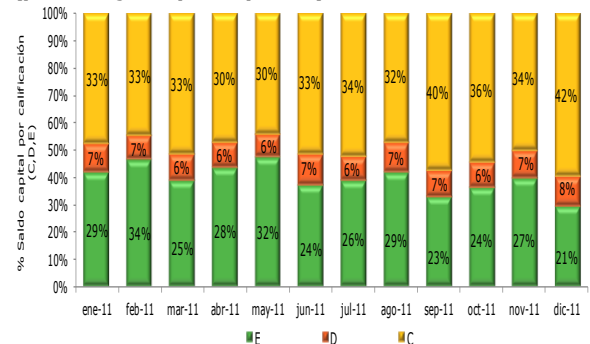
Tabla 3. Indicadores de calidad de cartera

	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Calidad de la cartera de Créditos Vencido por Vencimientos	3,8%	3,5%	2,9%	2,8%	4,2%	2,4%
Cubrimiento de Cartera de Créditos por Vencimientos	102,9%	127,2%	181,7%	166,1%	124,6%	188,5%
Calidad Cartera y Leasing Microcrédito por Vencimientos	3,9%	3,5%	2,9%	2,8%	5,4%	3,9%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcrédito por Vencimientos	69,4%	98,6%	105,3%	129,9%	94,6%	120,4%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	2,9%	3,6%	4,1%	4,1%	4,2%	3,7%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	101,0%	90,0%	101,9%	62,1%	73,0%	61,0%
Calidad de Cartera Microcrédito C,D y E	2,9%	3,7%	4,1%	4,1%	5,0%	5,0%
Cobertura Cartera y Leasing Microcrédito C,D,E	57,7%	64,6%	49,7%	38,7%	67,0%	52,9%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ La reducción del indicador de cubrimiento de cartera C, D y E entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011 se explica por los castigos. Como se muestra en el gráfico 3 la cartera en "E" ha disminuido de manera considerable durante el último año mientras la cartera en "C" crece, por lo que el valor provisionado se ha reducido proporcionalmente (de acuerdo con la reglamentación vigente en materia de provisiones consignada en la circular básica y contable 100 capítulo II de 1995), haciendo que el indicador de cubrimiento también disminuya.

Gráfico 3: Composición de la cartera C,D y E (porcentaje de participación)



Fuente: Bancamía S.A.

Capital

- ✓ El Calificado mantiene un adecuado indicador de solvencia de 23,2%, el cual se ubicó por encima del límite de 11% establecido por la administración y del 9% exigido por la regulación. Así mismo, se destaca que al igual que el año pasado, en diciembre de 2011 este indicador fue superior al observado para el sector bancario y sus pares comparables.

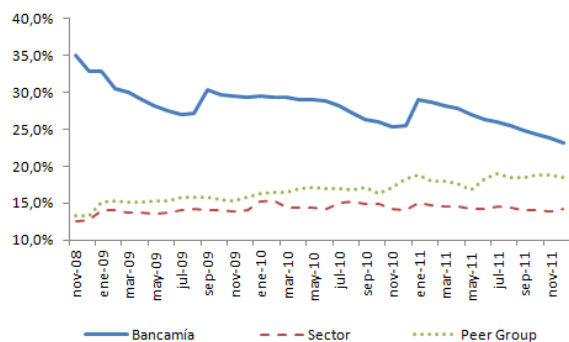
Tabla 4. Indicadores de capital

	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Activos Productivos / Pasivos con Costo	159,0%	143,7%	139,9%	139,3%	123,6%	138,6%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	4,3%	6,6%	2,7%	7,8%	31,1%	17,5%
Relación de Solvencia	32,8%	29,4%	25,5%	23,2%	18,5%	14,2%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ Entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011 el patrimonio de Bancamía tuvo un crecimiento de 29,7%. Por una parte, se observa un incremento de 8,3% anual en el capital social, explicado por el aporte de capital de \$11.857 millones realizado por la IFC en enero de 2011 y por la capitalización de \$2.464 millones de las utilidades de ejercicios anteriores realizada en marzo de 2011. Por otra parte, a diciembre de 2011 el resultado del ejercicio creció 124%, pasando de \$16.110 millones a \$36.103 millones, lo que también contribuyó en forma positiva al incremento del patrimonio del Calificado.

Gráfico 4: indicador de solvencia de Bancamía, del sector bancario y de sus pares comparables



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

Liquidez y fuentes de fondeo

- ✓ Bancamía ha tenido en el último año un incremento en el tamaño de sus activos líquidos como porcentaje del activo total. Al respecto, se observa que este pasó de 2,5% en diciembre de 2010 a 12,3% en el mismo mes de 2011. A pesar de los bajos niveles de activos líquidos respecto a lo observado para el sector y sus pares comparables, cuyos indicadores equivalen a 14,2% y 13,8%, respectivamente, es importante mencionar que estos niveles son consistentes con la estructura de largo plazo de sus pasivos.
- ✓ Las inversiones como porcentaje del activo de Bancamía equivalen tan sólo al 0,4%. Esto se debe a que el Banco no mantiene una estrategia activa de portafolio, sino que se enfoca en el cumplimiento de las necesidades del *Core Business*, orientado a

desembolsos de cartera y el aprovechamiento de los excesos de liquidez en la realización de operaciones interbancarias activas.

Tabla 5. Indicadores de liquidez

	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	Peer Group Dic-11	Sector Dic-11
Activos Líquidos / Total Activos	2,2%	2,1%	2,5%	12,3%	13,8%	14,2%
CDT's / Total pasivo	0,0%	0,0%	5,8%	12,1%	28,9%	19,9%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,2%	0,1%	3,6%	42,7%	37,1%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	6,1%	4,3%	2,9%	1,6%	0,0%	4,6%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	88,6%	95,8%	89,6%	75,5%	9,3%	12,5%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC.

- ✓ Bancamía ha llevado a cabo una estrategia de diversificación de sus fuentes de fondeo, mediante la incorporación de productos pasivos como cuentas de ahorro y CDT. Esto le ha permitido reducir la concentración de su fondeo en otras instituciones financieras como porcentaje del pasivo de 90% a 75% entre diciembre de 2010 y diciembre de 2011. Para diciembre de 2012, el Banco proyecta que la participación de los créditos dentro del pasivo alcanzará un 65%.

5. CONTINGENCIAS

Según información remitida a la Calificadora, a diciembre de 2011 Bancamía tiene 11 contingencias judiciales en contra por valor de \$21 millones aproximadamente, las cuales están adecuadamente provisionadas en un 100% y por su tamaño, menos del 1% del capital del Calificado, no representan un riesgo patrimonial.

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

Se aclara que la Calificadora de Riesgos no realiza funciones de Auditoría, por tanto, la Administración de la Entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe.

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.

MULTIPLES Y SUCESIVAS EMISIONES DE BONOS ORDINARIOS CON CARGO A UN MONTO TOTAL DE ENDEUDAMIENTO HASTA POR \$400.000 MILLONES BANCO DE LAS MICROFINANZAS - BANCAMÍA S.A.

6. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCAMÍA S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)					BRC Investor Services SA. s.c.v. Sociedad Calificadora de Valores		ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
BALANCE GENERAL	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	Var % Dic09.Dic10	Var % Dic10.Dic11	dic-10	dic-11		
DISPONIBLE	9.688.900	10.674.610	18.171.710	128.833.370	70,2%	609,0%	2,52%	12,27%		
INVERSIONES	2.075.220	3.009.760	953.500	3.949.050	-68,3%	314,2%	0,13%	0,38%		
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	351.678.900	470.276.040	604.690.740	816.922.120	28,6%	35,1%	83,91%	77,83%		
CARTERA DE CREDITOS NETA	351.678.900	470.276.040	604.800.970	817.197.720	28,6%	35,1%	83,93%	77,86%		
Cartera Comercial	4.786.300	5.013.750	8.632.080	23.113.790	72,2%	167,8%	1,20%	2,20%		
Cartera Microcredito	361.370.960	487.246.250	629.124.160	833.628.840	29,1%	32,5%	87,30%	79,42%		
Provisiones de Cartera de Creditos	14.478.360	21.983.960	32.955.270	39.544.910	49,9%	20,0%	4,57%	3,77%		
Provisiones Componente Contracíclico	-	-	110.230	275.600	-	150,0%	0,02%	0,03%		
OTROS ACTIVOS	92.220.650	98.809.600	96.789.600	99.903.040	-2,0%	3,2%	13,43%	9,52%		
Valorizacion Neta	20	-50	171.700	171.700	-	0,0%	0,02%	0,02%		
Cuentas por cobrar	10.867.960	11.394.130	15.159.520	23.302.260	33,0%	53,7%	2,10%	2,22%		
Activos Diferidos	17.356.370	22.469.700	14.138.230	11.753.080	-37,1%	-16,9%	1,96%	1,12%		
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	63.996.300	64.945.280	67.320.150	64.676.000	3,7%	-3,9%	9,34%	6,16%		
ACTIVOS	455.663.670	582.769.470	720.605.550	1.049.607.580	23,7%	45,7%	100,00%	100,00%		
Depositos y Exigibilidades	-	890.000	31.547.920	127.238.150	3444,7%	303,3%	4,38%	12,12%		
Ahorro	-	890.000	301.340	29.379.610	-66,1%	9649,7%	0,04%	2,80%		
CDT	-	-	31.240.920	97.679.570	-	212,7%	4,34%	9,31%		
Otros	-	-	5.660	178.970	-	3062,0%	0,00%	0,02%		
Creditos con otras Instituciones Financieras	282.485.420	395.916.200	479.473.210	610.551.280	21,1%	27,3%	66,54%	58,17%		
OTROS PASIVOS	36.273.450	16.556.720	23.896.580	70.927.390	44,3%	196,8%	3,32%	6,76%		
PASIVOS	318.758.870	413.362.920	534.917.710	808.716.820	29,4%	51,2%	74,23%	77,05%		
Capital Social	139.400.000	171.551.760	171.551.760	185.872.160	0,0%	8,3%	23,81%	17,71%		
Reservas y Fondos de Destinacion Especifica	-	-	35.000	18.743.960	-	53454,2%	0,00%	1,79%		
Superavit	20	-50	171.700	171.700	-343500,0%	0,0%	0,02%	0,02%		
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-2.495.210	-2.180.170	-	-12,6%	-100,0%	-	-		
Resultado del Ejercicio	-2.495.210	350.040	16.109.540	36.102.910	4502,2%	124,1%	2,24%	3,44%		
PATRIMONIO	136.904.820	169.406.540	185.687.830	240.890.740	9,6%	29,7%	25,77%	22,95%		

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	Var % Dic09.Dic10	Var % Dic10.Dic11	dic-10	dic-11		
Cartera Comercial Productiva.	70.830	687.470	1.033.660	2.811.360	50,4%	172,0%	0,68%	1,28%		
Cartera de Consumo Productiva.	-	1.000	2.970	6.970	197,0%	134,7%	0,00%	0,00%		
Cartera Microcredito Productiva.	22.146.830	119.836.880	150.990.260	215.106.420	26,0%	42,5%	99,19%	98,31%		
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	-	-	-	57.930	-	-	-	0,03%		
Posiciones Activas M. Monetario y relacionadas	-	-	44.520	672.090	-	1409,6%	0,03%	0,31%		
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR.	1.933.530	103.040	147.830	143.150	43,5%	-3,2%	0,10%	0,07%		
INGRESOS INTERESES	24.151.190	120.628.390	152.219.240	218.797.920	26,2%	43,7%	100,00%	100,00%		
Intereses por Mora	233.360	1.402.110	1.972.530	2.932.810	40,7%	48,7%	1,30%	1,34%		
Depositos y Exigibilidades	-	-	504.660	3.716.350	-	636,4%	0,33%	1,70%		
Credito Otras Instituciones de Credito	9.573.770	36.984.430	30.581.690	35.116.520	-17,3%	14,8%	20,09%	16,05%		
Otros	990	6.670	39.860	-	497,6%	-100,0%	0,03%	-		
GASTO DE INTERESES	9.574.760	36.991.100	31.126.210	38.832.870	-15,9%	24,8%	20,45%	17,75%		
MARGEN NETO DE INTERESES	14.809.790	85.039.400	123.065.560	182.897.860	44,7%	48,6%	80,85%	83,59%		
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	5.939.610	29.408.900	46.216.220	60.245.190	57,2%	30,4%	30,36%	27,53%		
Valorizacion de Inversiones	463.990	103.470	5.480	34.870	-94,7%	536,3%	0,00%	0,02%		
Ingresos venta. Dividendo Inversiones	1.351.160	130	3.400	-	2515,4%	-100,0%	0,00%	0,00%		
Servicios Financieros	4.102.360	29.287.660	46.207.340	60.210.320	57,8%	30,3%	30,36%	27,52%		
Divisas	22.100	17.640	-	-	-100,0%	-	-	-		
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	151.210	594.110	1.145.100	1.448.670	92,7%	26,5%	0,75%	0,66%		
Valoracion inversiones	-	-	12.250	-	-	-100,0%	0,01%	-		
Servicios Financieros.	85.410	540.490	1.131.960	1.448.060	109,4%	27,9%	0,74%	0,66%		
Divisas.	60.800	16.230	890	610	-94,5%	-31,5%	0,00%	0,00%		
Riesgo Operativo	5.000	37.390	-	-	-100,0%	-	-	-		
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	5.788.400	28.814.790	45.071.120	58.796.520	56,4%	30,5%	29,61%	26,87%		
MARGEN FINANCIERO BRUTO	20.598.190	113.854.190	168.136.680	241.694.380	47,7%	43,7%	110,46%	110,46%		
COSTOS ADMINISTRATIVOS	14.417.120	77.603.360	96.442.350	124.377.230	24,3%	29,0%	63,36%	56,85%		
Personal y Honorarios	7.486.230	45.641.850	62.997.280	79.670.450	38,0%	26,5%	41,39%	36,41%		
Costos Indirectos	5.921.080	28.879.250	33.439.760	44.706.360	15,8%	33,7%	21,97%	20,43%		
Riesgo Operativo	1.009.810	3.082.260	5.310	420	-99,8%	-92,1%	0,00%	0,00%		
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	6.778.540	23.711.940	28.300.840	23.055.010	19,4%	-18,5%	18,59%	10,54%		
Provisiones	17.235.460	31.258.480	42.624.510	46.037.520	36,4%	8,0%	28,00%	21,04%		
Recuperacion Generales	10.456.920	7.546.540	14.323.670	22.982.510	89,8%	60,5%	9,41%	10,50%		
MARGEN OPERACIONAL	-597.470	12.538.890	43.393.490	94.262.140	246,1%	117,2%	28,51%	43,08%		
Depreciacion y Amortizaciones	1.884.910	10.946.470	25.712.200	29.220.030	134,9%	13,6%	16,89%	13,35%		
MARGEN OPERACIONAL NETO	-2.482.380	1.592.420	17.681.290	65.042.110	1010,3%	267,9%	11,62%	29,73%		
Cuentas No operacionales	-12.800	167.970	-2.760	405.930	-101,6%	-14807,6%	-	0,19%		
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	-2.495.180	1.760.390	17.678.530	65.448.040	904,2%	270,2%	11,61%	29,91%		
Impuestos	-	1.410.370	1.569.000	29.345.120	11,2%	1770,3%	1,03%	13,41%		
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	-2.495.180	350.020	16.109.530	36.102.920	4502,5%	124,1%	10,58%	16,50%		

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.

MÚLTIPLES Y SUCEVAS EMISIONES DE BONOS ORDINARIOS CON CARGO A UN MONTO TOTAL DE ENDEUDAMIENTO HASTA POR \$400.000 MILLONES BANCO DE LAS MICROFINANZAS - BANCAMÍA S.A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - BANCAMÍA S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)									
	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	PEER		SECTOR		
					dic-10	dic-11	dic-10	dic-11	
RENTABILIDAD									
Ingreso neto / Activos	5,36%	20,94%	21,40%	21,13%	10,54%	9,66%	6,80%	6,93%	
Ingreso neto / Activos productivos	5,43%	21,40%	21,57%	21,58%	11,30%	10,21%	7,04%	7,13%	
Gastos op / Activos	3,36%	14,91%	17,17%	17,43%	8,05%	7,77%	4,90%	4,68%	
Gtos Provisiones / Activos	3,78%	5,36%	5,92%	4,39%	4,20%	2,72%	3,28%	2,77%	
Margen operacional	-0,54%	0,27%	2,45%	6,20%	1,70%	2,05%	2,67%	2,57%	
ROE	-1,82%	0,21%	8,68%	14,99%	13,25%	12,11%	15,31%	14,70%	
ROA	-0,55%	0,06%	2,24%	3,44%	1,55%	1,63%	1,99%	1,96%	
Margen neto / Ingreso Operativos	60,73%	69,69%	79,81%	82,49%	76,36%	77,10%	68,22%	65,52%	
Ingreso fin Bruto / ingresos Operativos	24,36%	24,10%	29,97%	27,17%	38,62%	37,34%	151,27%	153,89%	
Ingreso Fin desp Prov / Ingresos Operativos	-3,44%	4,67%	11,62%	16,77%	20,80%	26,22%	138,77%	142,48%	
Gastos Admon / Ingresos Operativos	62,71%	71,19%	80,24%	82,51%	76,38%	80,42%	71,97%	67,48%	
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	-10,23%	0,29%	10,45%	16,28%	14,71%	16,91%	29,19%	28,32%	
Utilidad Oper / Ingresos Operativos	-10,18%	1,30%	11,47%	29,33%	16,11%	21,24%	39,26%	37,03%	
Activos / Patrimonio	332,83%	344,01%	388,07%	435,72%	855,02%	741,34%	770,70%	749,12%	
Ingreso Financiero	30,324	151,439	200,408	281,976	1.516.751	1.677.576	41.480.182	52.061.679	
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	159,01%	143,69%	139,87%	139,30%	117,39%	123,55%	139,52%	138,56%	
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	4,28%	6,58%	2,67%	7,80%	44,74%	31,13%	19,84%	17,51%	
Relación de Solvencia	32,82%	29,38%	25,50%	23,23%	18,24%	18,54%	14,13%	14,23%	
LIQUIDEZ									
Activos Liquidos / Total Activos	2,24%	2,13%	2,52%	12,27%	15,88%	13,80%	13,87%	14,17%	
Activos Liquidos / Depósitos y exigib		1391,97%	57,60%	101,25%	21,24%	19,51%	21,37%	22,13%	
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib		55310,11%	2021,55%	673,34%	86,20%	99,49%	96,70%	100,20%	
CDT's / Total pasivo	0,00%	0,00%	5,84%	12,08%	30,92%	28,88%	19,30%	19,87%	
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,00%	0,22%	0,06%	3,63%	42,18%	42,68%	36,63%	37,12%	
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	6,12%	4,30%	2,90%	1,63%	0,00%	0,02%	4,58%	4,57%	
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades		55310,11%	2021,55%	673,34%	86,23%	99,51%	100,97%	105,42%	
Credito Inst Finan / Total Pasivos	88,62%	95,78%	89,63%	75,50%	8,65%	9,27%	12,55%	12,55%	
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing por Vencimientos	3,84%	3,51%	2,85%	2,80%	4,58%	4,15%	2,78%	2,47%	
Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencimientos	102,93%	127,22%	181,67%	166,11%	115,79%	124,60%	172,58%	181,89%	
Calidad de la cartera de Creditos por Vencimientos	3,84%	3,51%	2,85%	2,80%	4,58%	4,15%	2,74%	2,43%	
Cubrimiento de Cartera de Creditos por Vencimientos	102,93%	127,22%	181,67%	166,11%	115,80%	124,63%	176,86%	188,48%	
% Comercial / Total Cartera + Leasing	1,31%	1,02%	1,35%	2,70%	30,83%	29,11%	64,16%	61,36%	
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	98,69%	98,98%	98,65%	97,30%	10,34%	14,85%	2,50%	2,77%	
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	3,16%	6,50%	1,29%	1,78%	4,28%	3,43%	1,94%	1,59%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	137,01%	122,04%	351,42%	215,37%	127,14%	139,16%	219,15%	241,92%	
Calidad Cartera y Leasing Microcredito por Vencimientos	3,85%	3,48%	2,88%	2,83%	6,46%	5,38%	4,30%	3,88%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito por Vencimientos	69,41%	98,58%	105,30%	129,87%	72,57%	94,65%	103,35%	120,40%	
Por Nivel de Riesgo									
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	2,89%	3,80%	4,07%	4,09%	4,98%	4,25%	4,16%	3,68%	
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	101,05%	90,03%	101,94%	62,11%	64,85%	73,00%	61,10%	60,98%	
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	2,89%	3,80%	4,07%	4,09%	4,98%	4,25%	4,15%	3,71%	
Cobertura de Cartera C,D y E	101,05%	90,03%	101,94%	62,11%	64,87%	73,00%	61,82%	61,82%	
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	1,75%	9,41%	3,51%	3,16%	5,09%	4,03%	3,72%	3,30%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	28,30%	38,96%	31,07%	19,64%	60,78%	68,49%	58,27%	56,74%	
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	2,90%	3,74%	4,08%	4,11%	5,47%	4,97%	5,39%	5,02%	
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	57,66%	64,62%	49,70%	38,71%	67,40%	67,03%	46,95%	52,91%	

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

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

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

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

Grados de inversión:

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

Grados de no inversión o alto riesgo

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

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