

SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES

Bogotá D.C. 11 de Octubre de 2006

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC

VII. Dispersión Calificaciones CFC

VIII. Valor Agregado de Calificaciones

¿Quiénes somos?

- **BRC Investor Services** es una Calificadora de Valores que estima riesgos para los inversionistas que confluyen en el mercado de capitales en búsqueda de fuentes alternativas de financiación o de contrapartes para sus negocios.
- La calificación es una opinión independiente especializada en la evaluación de la calidad crediticia de una emisión de títulos. De esta manera, **BRC** promueve la transparencia y la elevación de estándares en el mercado de valores.
- La evaluación se realiza sobre la capacidad de la entidad emisora de cumplir puntualmente los compromisos financieros derivados de la emisión.

¿Quiénes somos?

- La compañía cuenta con tres áreas principales, cada una de ellas liderada por un Director Asociado.
- Además de su equipo técnico, **BRC** cuenta con una Junta Directiva en la que toman parte el Presidente de la compañía, los directores y los socios internacionales, con amplia trayectoria en la actividad de calificación.
- La responsabilidad última de la calificación propuesta está en manos de la Junta Directiva de **BRC Investor Services.**

1998

Inicia operaciones bajo el nombre de BankWatch Ratings de Colombia

2002

Cambia su razón social a BRC Investor Services S. A.

Califica a nivel local a...

- 49 Entidades Descentralizadas**
- 34 Fondos de inversión**
- 25 Titularizaciones**
- 21 Bonos Sector Financiero**
- 20 Bonos Sector Real**
- 10 Bancos**
- 9 Compañías de Financiamiento Comercial**
- 9 Comisionistas CP**
- 7 Entes Territoriales**
- 3 Fondos de pensiones**
- 7 Comisionistas CAP**
- 5 Fiduciarias CAP**
- 5 Fiduciarias CP**
- 4 Compañías Leasing**
- 2 Portafolios de Inversión**
- 2 AFP**

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC

VII. Dispersión de Calificación

VIII. Valor Agregado de Calificaciones

Equipo Técnico de BRC Investor Services S.A. Miembros Junta Directiva

Mahesh Kotecha

Mahesh Kotecha es presidente y fundador de la firma Structured Credit International Corp., compañía especializada en finanzas estructuradas y calificaciones internacionales. Cuenta con estudios de doctorado en finanzas de la Universidad de Nueva York (NYU) y con una maestría en la Escuela de Negocios del Massachusetts Institute of Technology (MIT). Durante sus diez años de Vicepresidente Senior, fue pionero en la calificación de titularizaciones de cartera. tiene amplia experiencia en calificación de entidades gubernamentales. Asesoró al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) en la creación de programas de garantía, más conocidos como Credit Enhancement.

Roy Weinberger

Roy Peter Weinberger ha sido asesor permanente de la Junta Directiva de BRC desde su fundación en 1998. Tiene un MBA de Columbia University y un BA en Ciencia Política de la Universidad de Rhode Island. A lo largo de 20 años se desempeñó como Vicepresidente de la agencia de calificación Standar & Poor's, período en el que se encargó de la expansión internacional de la firma. En Thomson Financial Bank Watch fue cabeza visible en el desarrollo de metodologías de calificación para las filiales de la compañía en el plano internacional, y específicamente en mercados emergentes

Rafael González

Rafael González Guillén es presidente y socio fundador de la calificador, es ingeniero industrial egresado de la Universidad Javeriana, con especialización en administración y finanzas de la Universidad de Pensilvania (Wharton School of Business). Tiene 17 años de experiencia en análisis de riesgo corporativo en una variada gama de industrias y sectores, tras haber dirigido los departamentos de Banca Corporativa de varias entidades nacionales y extranjeras. Posee un conocimiento detallado de los mercados financieros de corresponsalía y créditos a grandes corporaciones.

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC

VII. Dispersión de Calificación

VIII. Valor Agregado de Calificaciones

Emisores y Deuda Corto Plazo

Se asigna a emisores respecto a instrumentos de deuda con vencimientos originales iguales o menores a un año.
Evalúa la probabilidad de incumplimiento en el pago de capital e intereses.
Se limita a instrumentos en moneda local.

Deuda Largo Plazo

Las calificaciones se encargan de establecer la capacidad de pago de una institución financiera en cuanto a sus pasivos con el público, considerando la calidad de los activos, la franquicia en el mercado, las fuentes de fondeo de la institución, así como la estabilidad de sus márgenes operativos. También considera la estructura de manejo de riesgos financieros y la calidad de la gerencia.

Títulos de Participación inmobiliaria

Mide la calidad de los títulos emitidos en función de la rentabilidad esperada vía valorización de los activos, flujos de caja y condiciones de la emisión. Se busca determinar la fortaleza de las garantías y de las estructuras con el fin de otorgar calificaciones superiores a la deuda del originador.

Fondos de Inversión

Muestra el nivel de seguridad global del fondo por medio de la estimación de su capacidad para limitar el riesgo de pérdida y preservar el valor del capital. Se analizan el riesgo de crédito y de mercado asumido, y las políticas que se tienen en torno a estos aspectos. Así mismo se ponderan la gestión de riesgos ejercida, los niveles de control y la estabilidad de la administración.

Calidad en Administración de Portafolios

Es una opinión sobre la habilidad de la sociedad para administrar inversiones y recursos de terceros. Para este propósito. Se analiza la solidez de su estructura organizacional, el proceso de formulación estratégica y toma de decisiones de inversión, así como el conjunto de herramientas y metodologías utilizadas para evaluar y mitigar los riesgos asociados a esta actividad.

De Contraparte

Mide la administración de riesgo, capacidad operativa, estructura financiera, así como la eficiencia y capacidad gerencial de las instituciones. Hace énfasis en el riesgo asumido por los clientes en sus relaciones comerciales con la empresa.

De Bonos Corporativos

Analiza las características de riesgo del negocio y el riesgo financiero específico de la empresa calificada. La calificación también observa si la emisión tiene condicionamientos financieros que protegen a los tenedores de bonos con una prioridad de pago mayor, en comparación con el resto de los acreedores.

De Bonos de entidades del sector público y territoriales

Además de considerar los elementos anteriormente expuestos, en las calificaciones de los bonos emitidos por empresas del sector público se analizan las características socioeconómicas de su área de influencia, la estructura de las rentas corrientes y no corrientes de la entidad, la proyección de las mismas y la situación de endeudamiento total.

De compañías de seguros

Se mide la fortaleza financiera y la capacidad de pago de siniestros a los suscriptores de pólizas. Además se analiza la siniestralidad de la compañía y sus políticas de suscripción de pólizas, así como la diversificación en las fuentes de ingresos. En la calificación se pondera la capacidad de "reaseguros" y de retención de siniestros.

Eficacia en la gestión de portafolios

Opinión sobre la consistencia en las políticas de inversión del portafolio, en el nivel de retornos absolutos y en los retornos ajustados por riesgo. Portafolios que cuentan con políticas de inversión y de gestión definidas y consistentemente aplicadas, como resultado de procesos internos de control disciplinados, tienen más probabilidades de proporcionar, a través del tiempo, retornos ajustados por riesgo por encima de la media del mercado.

Clasificación Gobierno Corporativo

Muestra una opinión sobre la forma en la cual una empresa cumple con los códigos y las buenas prácticas de Gobierno Corporativo, de manera que sirva a los intereses de los Grupos de Interés de la Empresa. La manera como una empresa adopta y cumple con los códigos y parámetros de buenas prácticas de Gobierno Corporativo se refleja en un puntaje obtenido en la clasificación.

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC

VII. Dispersión de Calificación

VIII. Valor Agregado de Calificaciones

Calificaciones locales de deuda a corto plazo

Grados de inversión

Especulativos

BRC 1+

BRC 4

BRC 1

BRC 5

BRC 2+

BRC 6

BRC 2

BRC 3



Calificaciones de deuda a largo plazo

Grados de inversión

AAA

AA

A

BBB

Especulativos

BB

B

CCC

CC

D

E



- **Una calificación aparece en CreditWatch (vigilancia) cuando un evento o desviación de una tendencia esperada, ha ocurrido o se espera que ocurra, requiriéndose información adicional para tomar una acción en cuanto a la calificación.**
- **El hecho de incluir una calificación en la lista de CreditWatch (vigilancia) no significa que la modificación en la calificación es segura. Implica una revisión de la calificación a la luz de dicho evento, en un periodo de 90 días.**
- **Puede ser asignado un CreditWatch “positivo” si se cree que el evento puede impactar favorablemente la calificación, “negativo” si puede impactar negativamente a la calificación o “en desarrollo” si es incierto.**

- **Una “perspectiva” se asigna a una calificación vigente, y puede implicar un cambio potencial en ésta.**
- **Tiene un periodo de tiempo más largo que la lista CreditWatch (vigilancia), e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas para la calidad de crédito.**
- **Puede ser “positivo” o “negativo” dependiendo si se cree que la calificación puede aumentar frente a su nivel actual o disminuir.**

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC's

VII. Dispersión de Calificación

VIII. Valor Agregado de Calificaciones

Qué calificación aplica a las CFC ?:

Las calificaciones otorgadas a este tipo de entidades son calificaciones como emisor de deuda, buscando determinar la capacidad de pagar sus deudas de corto y largo plazo.

Emisión de bonos con garantías parcial, general, específica y bonos subordinados. Se tiene en cuenta “covenants”.

Qué analizamos?

- Capital y Patrimonio

- **Solvencia: Nivel de patrimonio técnico que respalda Activos Ponderados por Nivel Riesgo.**
- **Nivel de apalancamiento mediante títulos subordinados o valorizaciones (patrimonio adicional).**
- **Impacto de emisión de bonos subordinados en patrimonio técnico y relación de solvencia.**
- **Autonomía financiera y económica de los accionistas. Nivel de respaldo de casa matriz y/o grupos económicos.**
- **Compromiso real de los accionistas con la entidad: política de reparto de dividendos y grado de concentración de la propiedad.**

- Capital y Patrimonio

- Cobertura patrimonial de activos improductivos.
- Practicas gerenciales que se alejen de una sana política financiera: créditos con vinculados económicos, políticas de capitalización y esquema de comisiones vinculado a la calidad de la cartera colocada.
- Capacidad del patrimonio para absorber pérdidas o desvalorizaciones de los activos.
- Flexibilidad patrimonial para el crecimiento esperado y el plan estratégico.
- Nivel de respaldo del patrimonio para el perfil de riesgo de la compañía.

- Calidad de los activos

- **Conformación de la cartera (comercial, consumo, y micro crédito) y líneas de negocios.**
- **Concentraciones de cartera por sector económico, líneas de negocio, por deudor, por grupos económicos, operaciones con vinculados, entre otros.**
- **Nivel de cartera vencida por morosidad y por riesgo. Análisis por tipo de cartera y línea de negocio.**
- **Nivel de provisiones y cubrimiento sobre la cartera. Políticas de saneamiento y protección del balance.**
- **Políticas y procedimientos para administrar el riesgo crediticio.**
- **Habilidad para constituir provisiones con recursos operacionales.**

Calidad de los activos

- **Políticas de manejo de BRP`s, montos, cobertura de los mismos, garantías, recepción de BRP's y su posterior venta.**
- **Adecuada relación entre el riesgo asumido y la rentabilidad obtenida, de acuerdo al tipo de operación crediticia y al nicho de mercado. Esquemas de "Pricing".**
- **Política de inversión en activos fijos, para evitar crecimientos desordenados en la red de distribución que puedan comprometer la base patrimonial de la entidad.**
- **Avances en desarrollo e implementación de herramientas de gestión de riesgo de crédito: Modelos Internos, SARC, Credit Scoring, entre otros.**

Gerencia

- **Conformación de la Junta Directiva y su participación en la definición estratégica y perfil de riesgo de la entidad.**
- **Miembros independientes de Junta Directiva externos.**
- **Permanencia y experiencia de la alta gerencia dentro de la compañía.**
- **Continuidad de plan estratégico. Ejecución pasada y planes futuros de la compañía.**
- **Estructura de toma de decisiones y atribuciones. Comités y funciones. Controles de acuerdo a perfil.**
- **Capacidad de innovación en nuevos productos y nichos de mercado.**
- **Avances en materia de SIPLA. Controles. Herramientas.**

Gerencia

- **Segregación de funciones: front (comercial), middle (riesgo) y back office (operaciones) en el procedimiento de colocación, evaluación, desembolso y seguimiento de un crédito.**
- **Estructura de control interno. Auditoria interna o externa.**
- **Credibilidad de la cadena de mando.**
- **Prácticas y cumplimiento del Código de Gobierno corporativo.**
- **Sinergias con grupo económico o con filiales.**
- **Administración de conflictos de interés. Esquema de Comisiones.**

Rentabilidad

Habilidad de la institución para generar resultados operacionales de naturaleza recurrente para:

- **Obtener rentabilidad adecuada al nivel de riesgo de acuerdo al tipo de operación crediticia, nicho de mercado.**
- **Financiar políticas de saneamiento de pérdidas esperadas y no esperadas.**
- **Financiar mantenimiento de BRP, cargos diferidos entre otros.**
- **Expandir la base patrimonial que permita mayor crecimiento de activos productivos.**

Rentabilidad

- **Política de distribución de dividendos a los accionistas que compensen el costo del capital sin dejar de cumplir los objetivos financieros y estratégicos.**
- **Estabilidad de indicadores de rentabilidad. Atraviesan ciclos económicos.**
- **Nivel de rentabilidad acorde con peer group y con línea de negocio.**

Pasivos y liquidez

- **Conformación por tipo de cliente en el pasivo: personas naturales e inversionistas institucionales.**
- **Nivel de renovación de pasivos con el público: porción estable y variable.**
- **Estabilidad y estructura de las fuentes del fondeo: entidades de redescuento, crédito de tesorería, CDT, cuentas de ahorro y emisión de Bonos.**
- **Plazos de los pasivos y exposición a riesgos de mercado (políticas respecto a endeudamiento en tasa fija, tasa variable, etc.).**
- **Consistencia de plazo del activo con el plazo del pasivo.**
- **Volatilidad histórica y proyectada de los recursos.**

Pasivos y liquidez

- **Fuentes alternas de financiación.**
- **Evolución del Gap de liquidez.**
- **Nivel de activos líquidos (de fácil realización) frente a brecha de liquidez. Políticas internas de liquidez.**
- **Segmentación del portafolio de inversiones: de tipo estructural, trading y de soporte de liquidez.**
- **Composición del portafolio de inversiones: por tipo de emisor, tasa, plazo, nivel de riesgo crediticio y de mercado.**

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC

VII. Dispersión de Calificación

VIII. Valor Agregado de Calificaciones

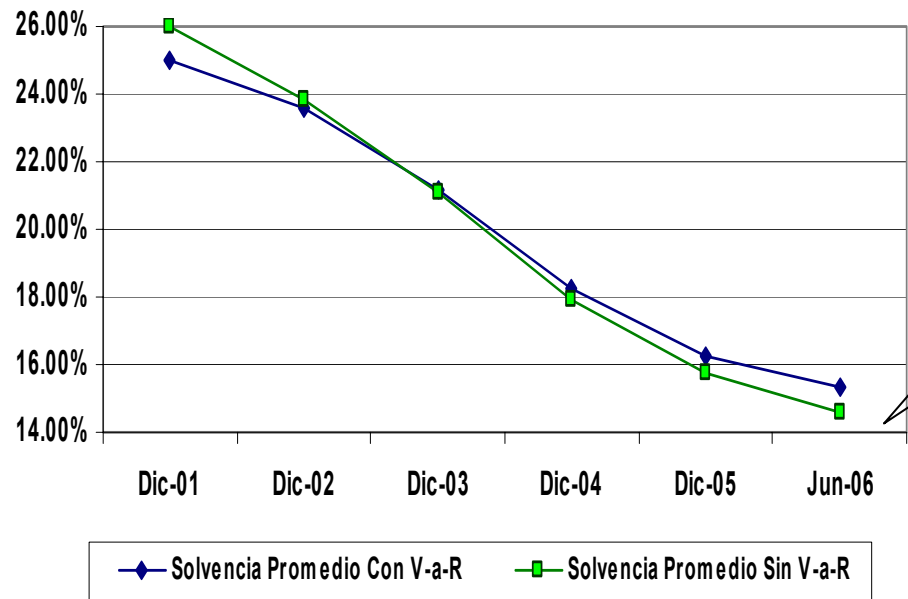
Características de las CFC:

- **Buen manejo de la crisis. Se han posicionado en nuevos nichos de mercado.**
- **Alto crecimiento en colocación de cartera de consumo. Suficiente cubrimiento?**
- **Ha funcionado la especialización. Será adecuada si se debilitan los sectores atendidos? Hay nuevos nichos de mercado?**
- **Falta de red implica menos diversidad en captaciones. Hay dependencia de inversionistas institucionales.**
- **Existe atomización en las captaciones por CDT.**
- **Atomización en la colocación de cartera.**

Características de las CFC:

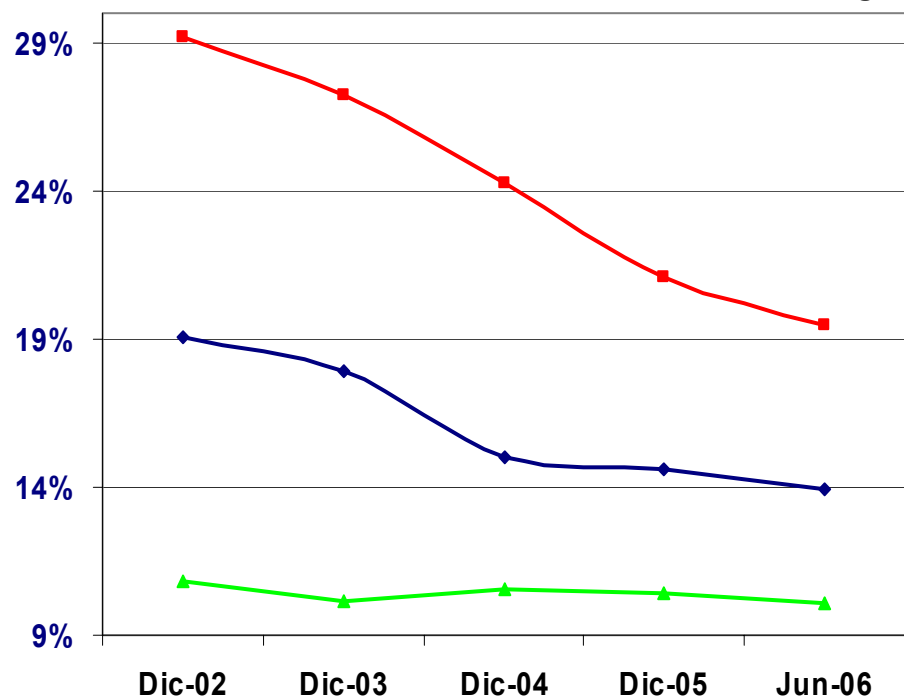
- **Objetivo central ha sido ampliación de la red en las principales ciudades del país, y presencia en Grandes Superficies y Supermercados .**
- **Gobierno Corporativo por mejorar.**
- **Avance significativo en SARC.**
- **A pesar del esfuerzo realizado en sistemas de Back Up fuera del perímetro de las Oficinas Principales toma importancia la implementación de sistemas de recuperación instantánea de datos (sistema espejo).**

IND. DE SOLVENCIA CFC



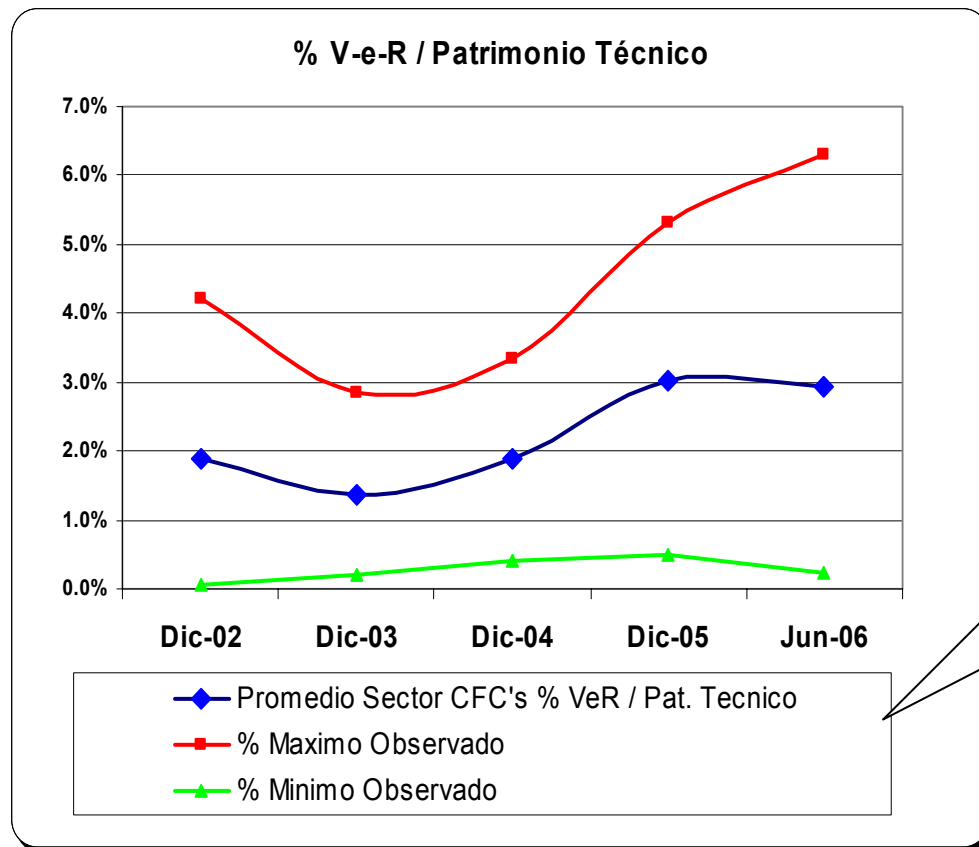
Solvencia ha disminuido, futuros crecimientos en Activos podrán implicar capitalizaciones.

Pat. Tecnico / Activos Pond. Nivel de Riesgo

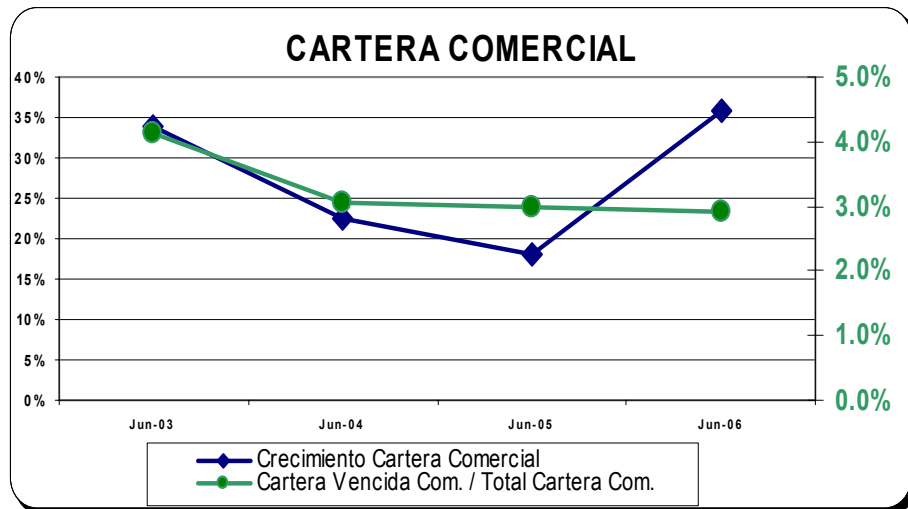


El crecimiento en Activos no ha venido acompañado por crecimiento en Patrimonio Técnico. Tendencia no sostenible a largo plazo...

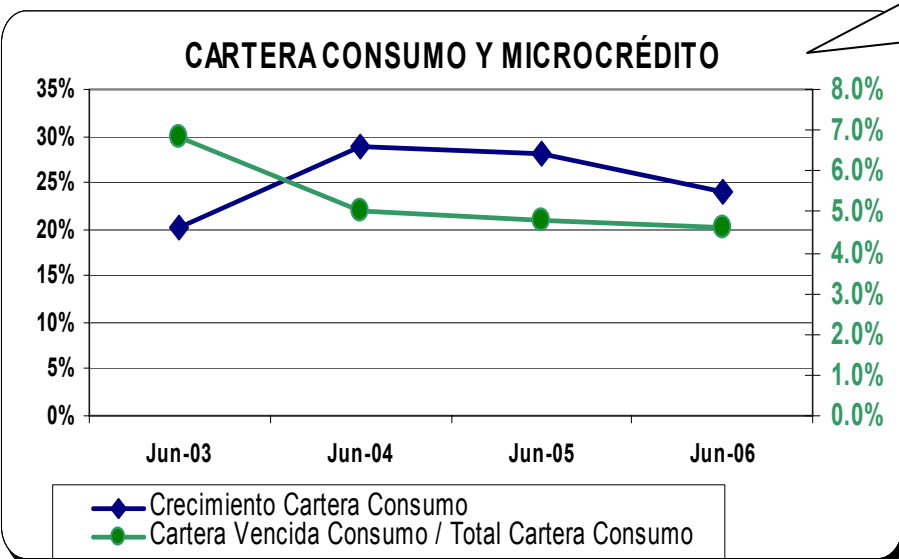
—◆— Promedio Sector % Pat. Tecnico / A.P.N.R —■— MAX —▲— MINIMO



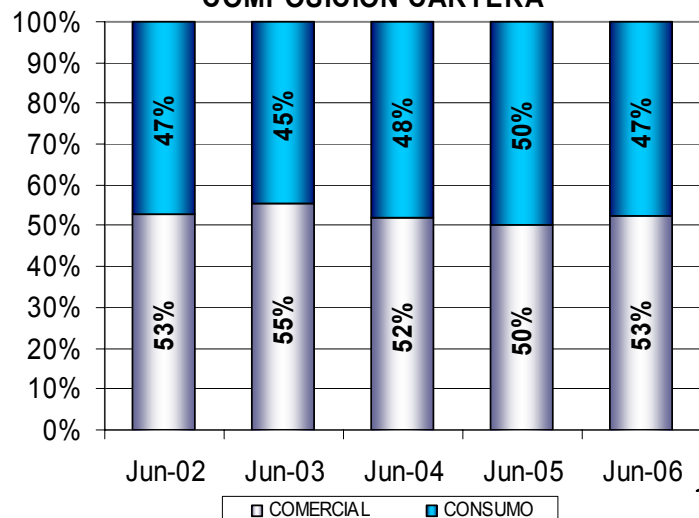
El riesgo de mercado aunque viene creciendo, representa en promedio el 3,0% del Patrimonio Técnico, que es un nivel de riesgo aceptable...



**Crecimiento promedio de la cartera: 26%,
 manteniendo los Indicadores de Calidad de la Cartera (Cartera Vencida / Cartera.) en promedio del 4,2%.**

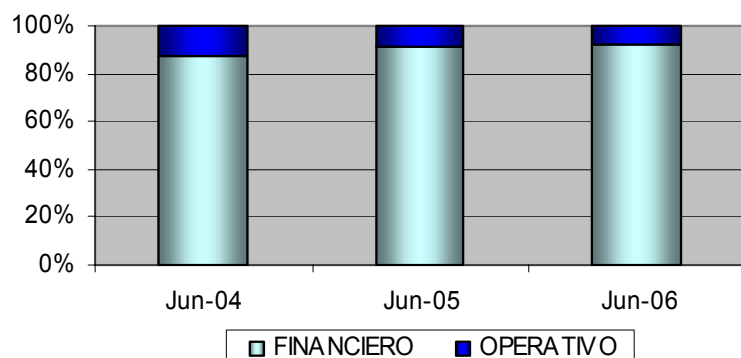


COMPOSICIÓN CARTERA



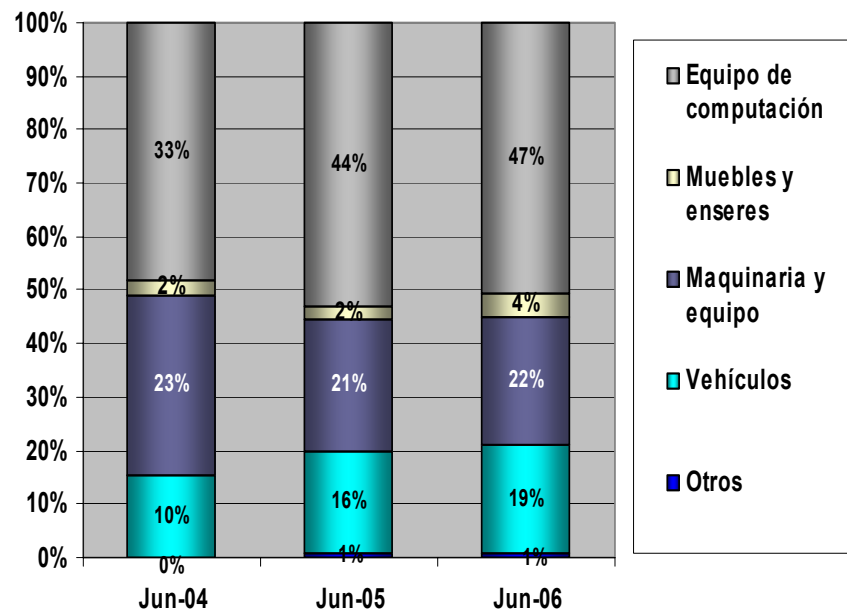
Aumento de la participación de la cartera de consumo. La participación del leasing operativo no es significativa.

COMPOSICIÓN LEASING

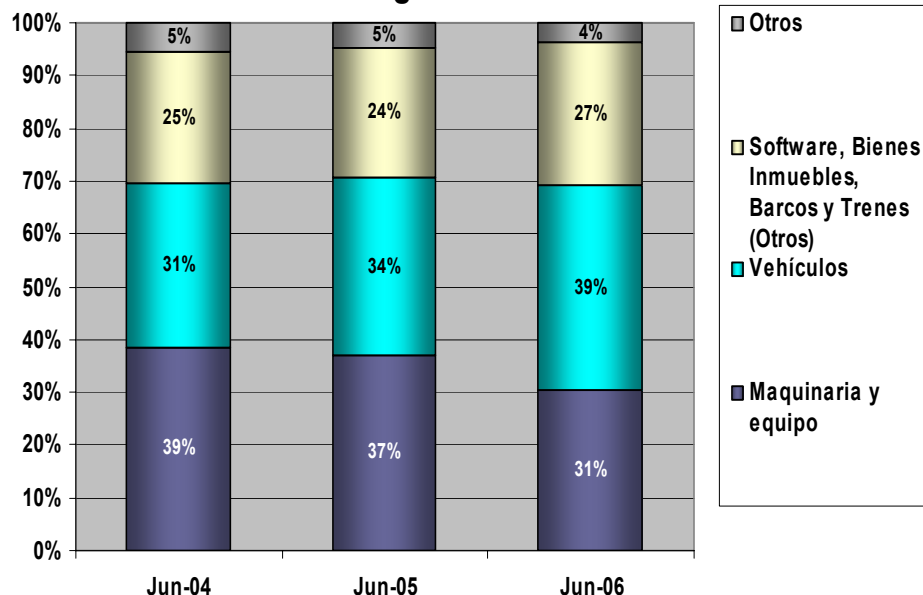


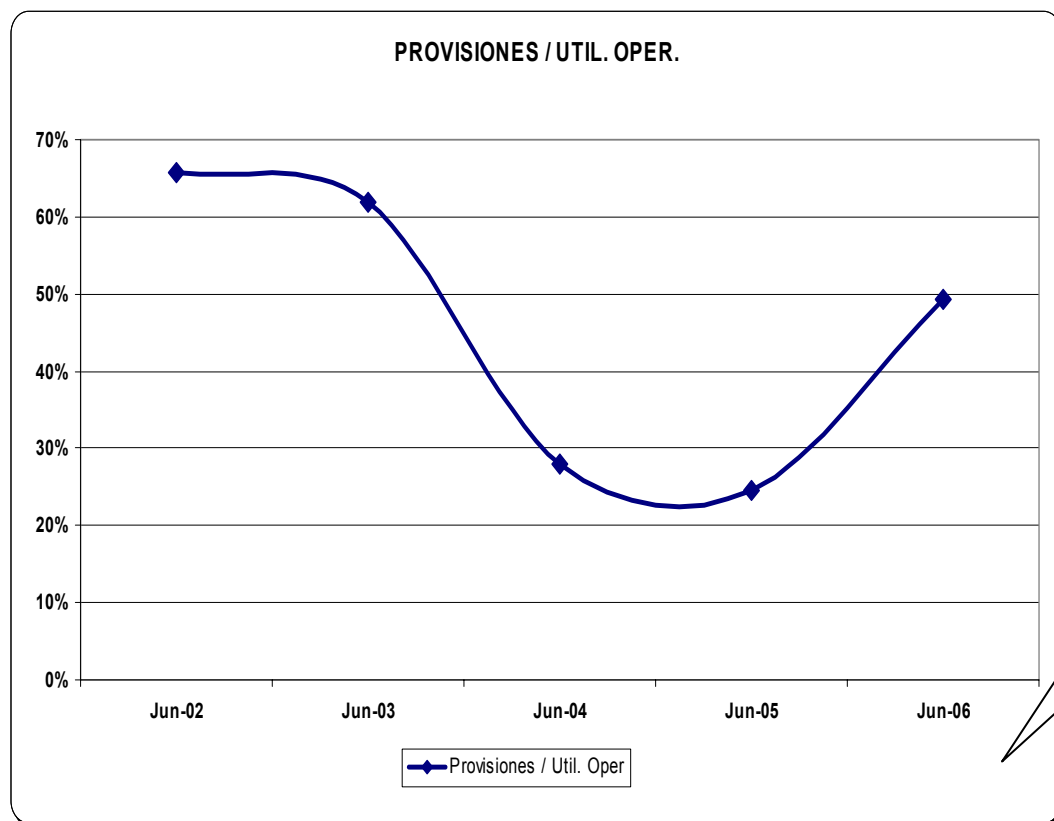
Se observa claramente que Leasing de Maquinaria viene cediendo participación ante Leasing de Vehículos. Debido al T.L.C. es importante para riesgo crediticio analizar cual va a ser la tendencia en precios de los vehículos financiados.

Líneas de Negocio Leasing Operativo



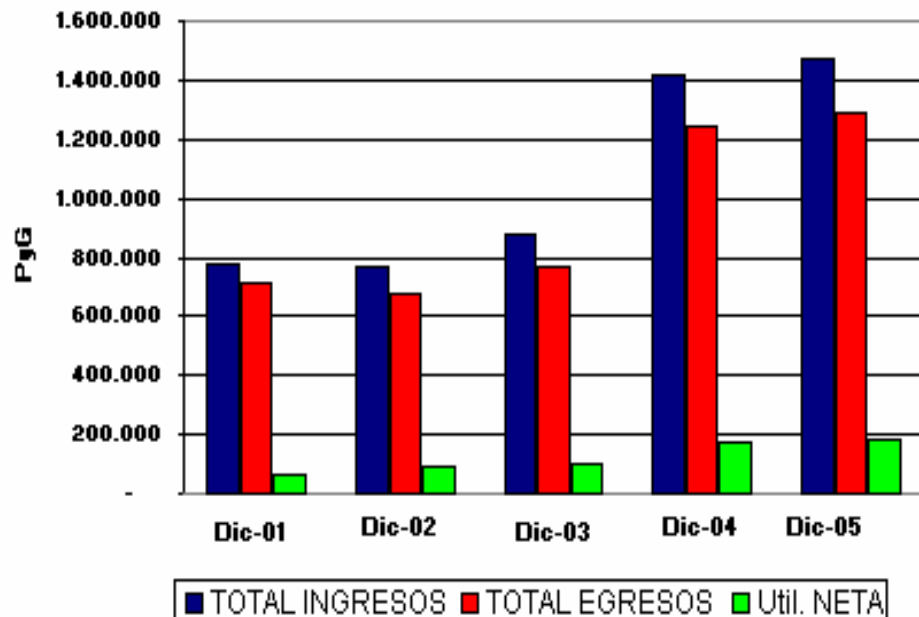
Líneas de Negocio Leasing Financiero





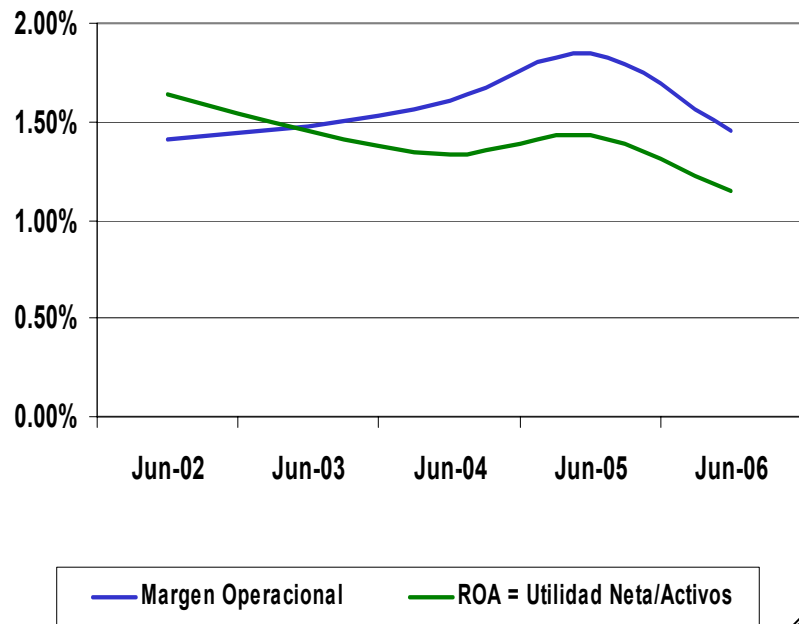
Provisiones están absorbiendo utilidad operacional. Política de cubrimiento o tema tributario?.

CRECIMIENTO INGRESO, EGRESO, U. NETA

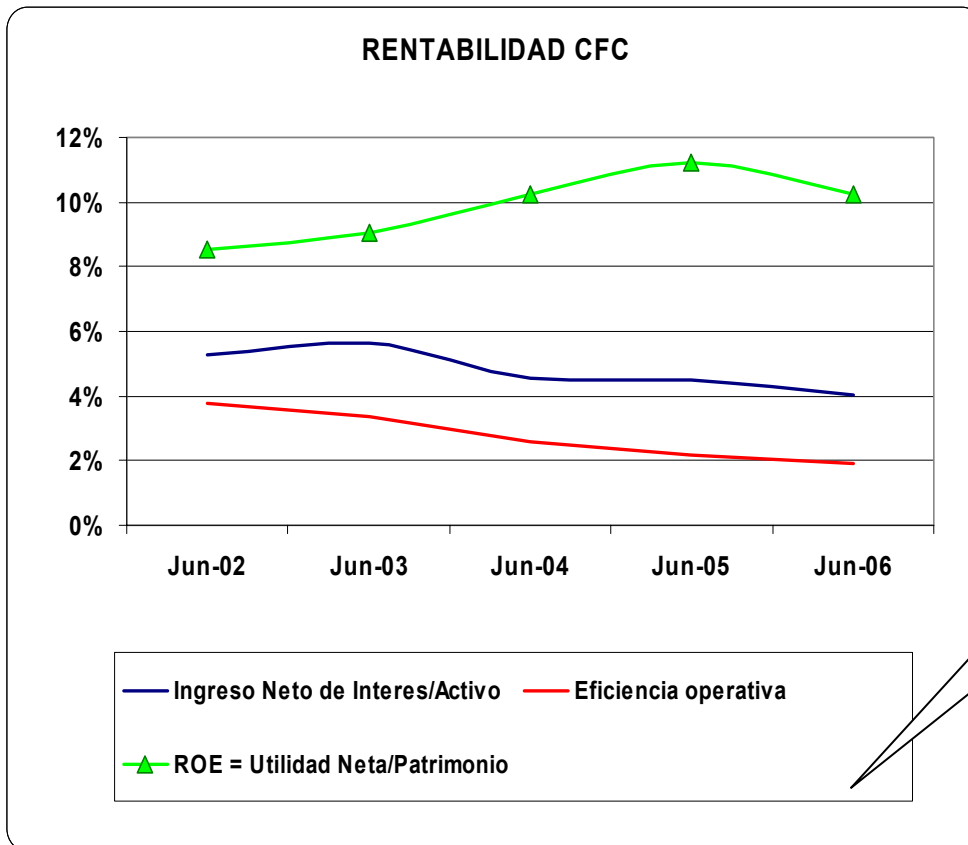


Crecimiento promedio Ingresos (22%) , Egresos (18%) y en Utilidad Neta (30%)

RENTABILIDAD CFC



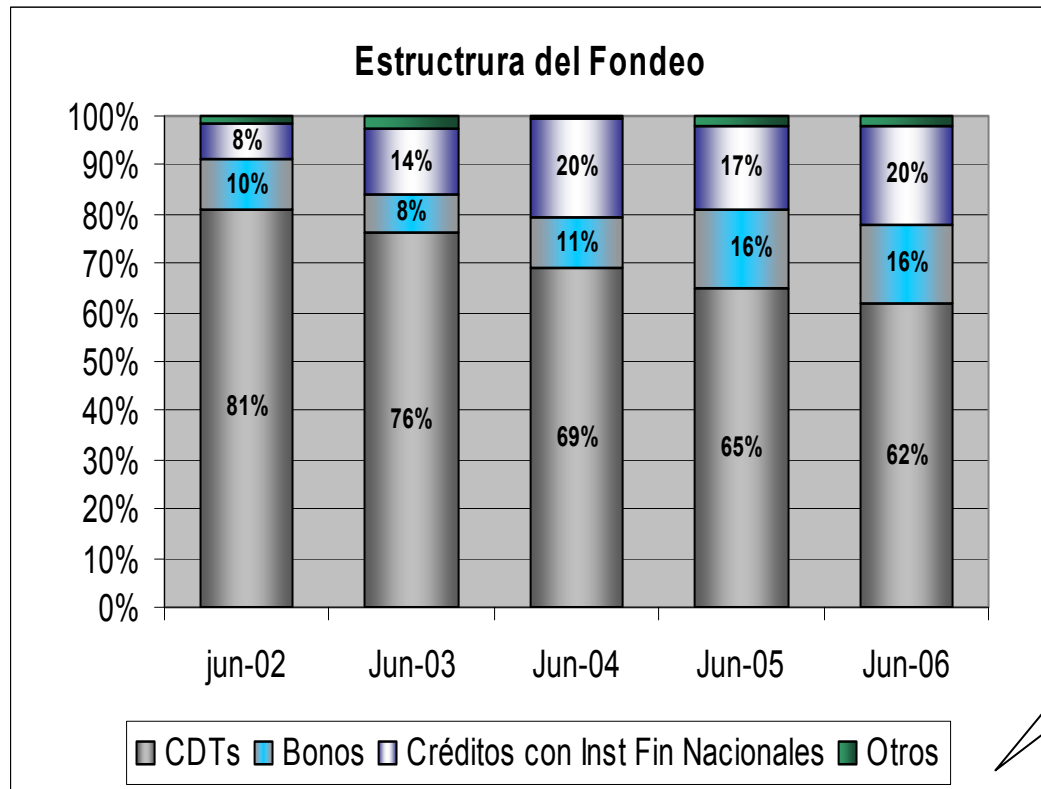
ROA =
El crecimiento promedio de la Utilidad Neta ha sido sobrepasado por el crecimiento promedio de Activos(37%).



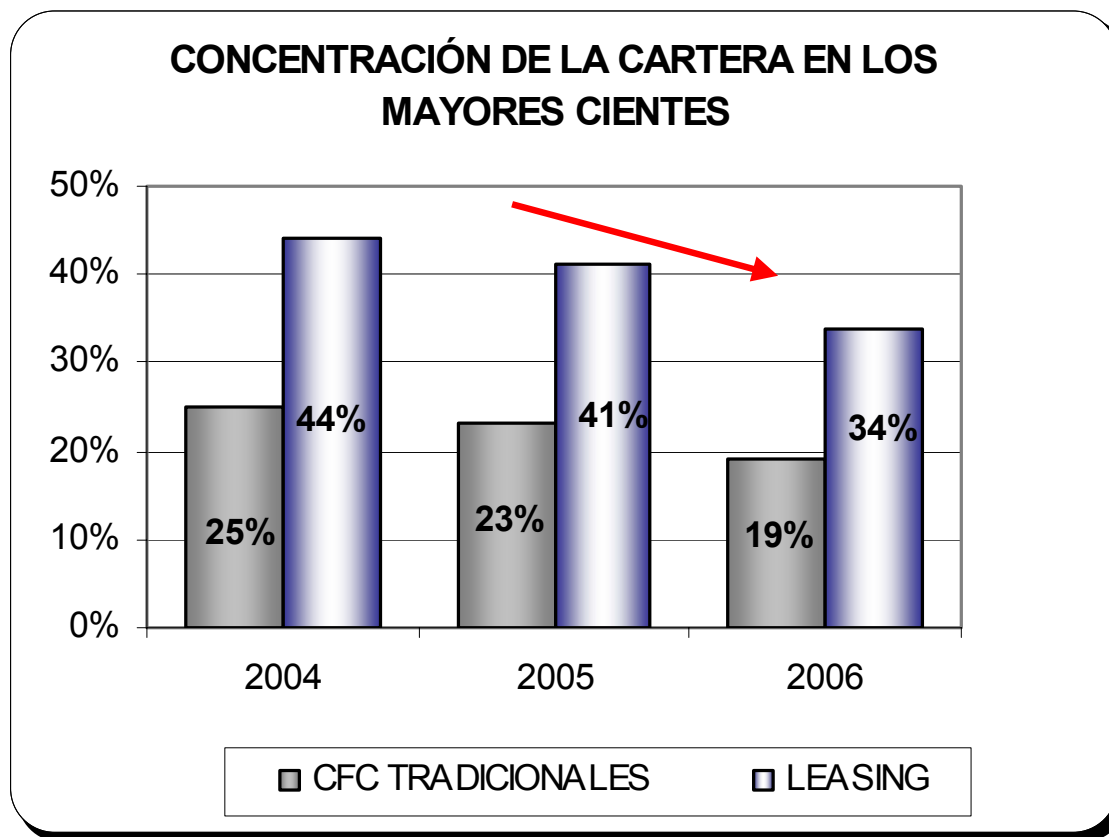
Eficiencia operativa y aumento de apalancamiento explican aumento en el ROE

ROE = ROA * APALANCAMIENTO

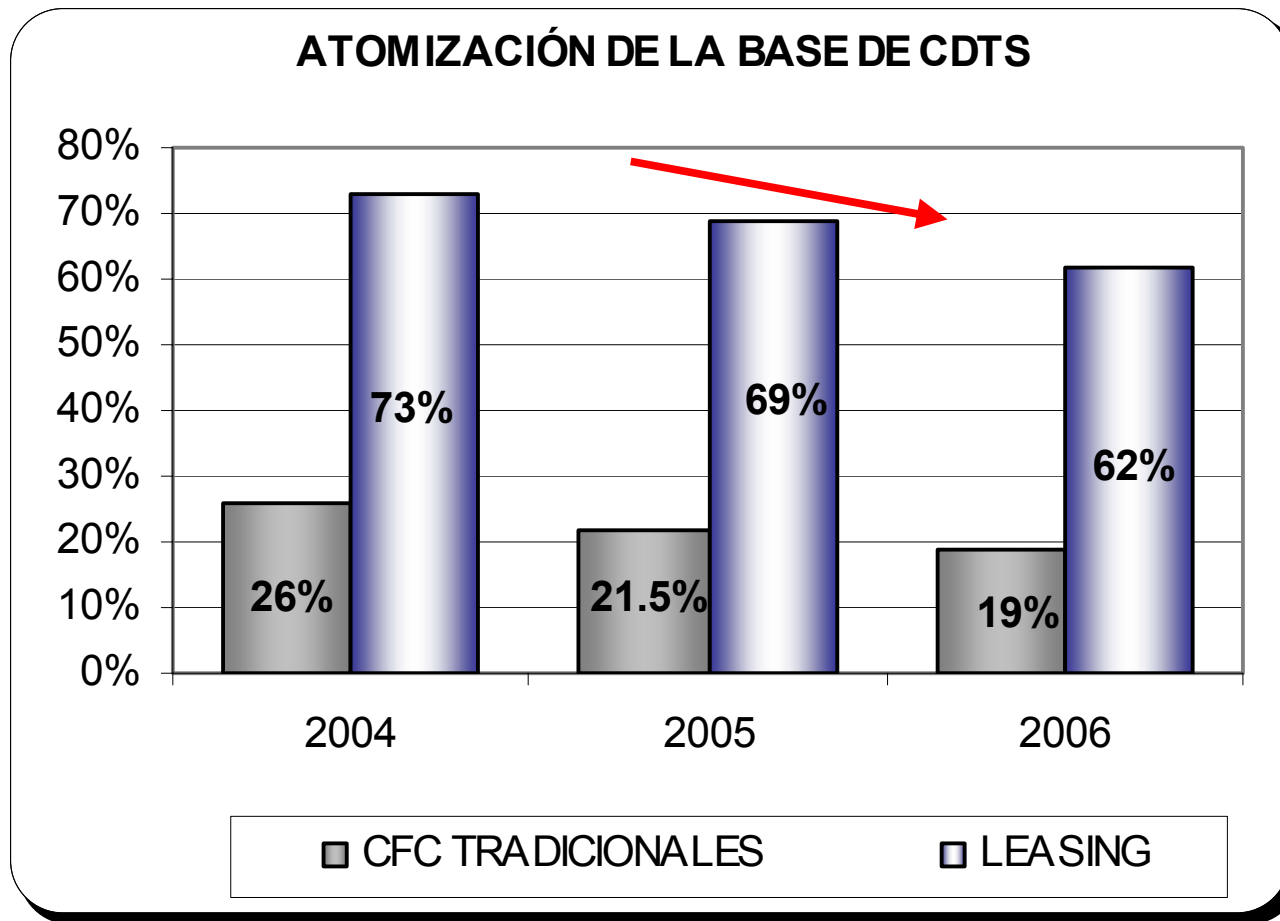
APALANCAMIENTO = ACTIVOS / PATRIMONIO.



**Importante
recomposición del
fondo a favor de
Créditos con
instituciones
financieras y
emisión de Bonos.**

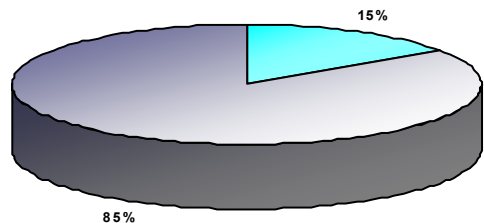


Porcentaje del total de la cartera que representan los principales deudores



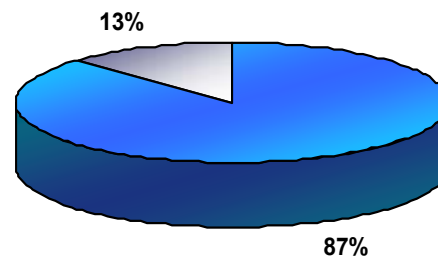
Porcentaje de saldo total que concentran los 25 principales tenedores de CDTS

**% PRINCIPALES DEPOSITANTES
CFC TRADICIONALES
2004**



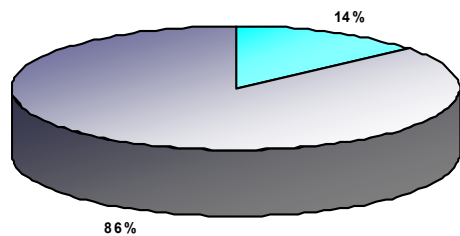
■ INSTITUCIONALES ■ RED

**% PRINCIPALES DEPOSITANTES
LEASING
2004**



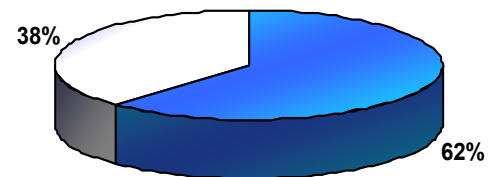
■ INSTITUCIONALES ■ RED

**% PRINCIPALES DEPOSITANTES
CFC TRADICIONALES
2006**



■ INSTITUCIONALES ■ RED

**% PRINCIPALES DEPOSITANTES
LEASING
2006**



■ INSTITUCIONALES ■ RED

I. ¿ Quiénes Somos ?

II. Junta Directiva

III. Tipos de Calificaciones

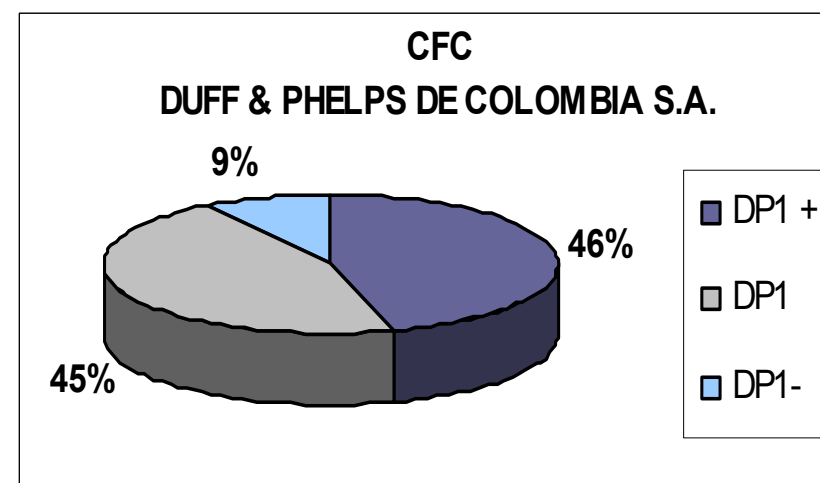
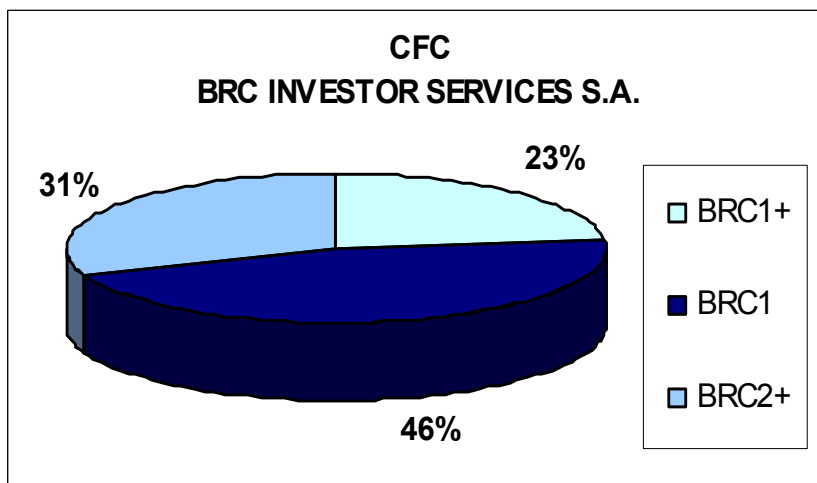
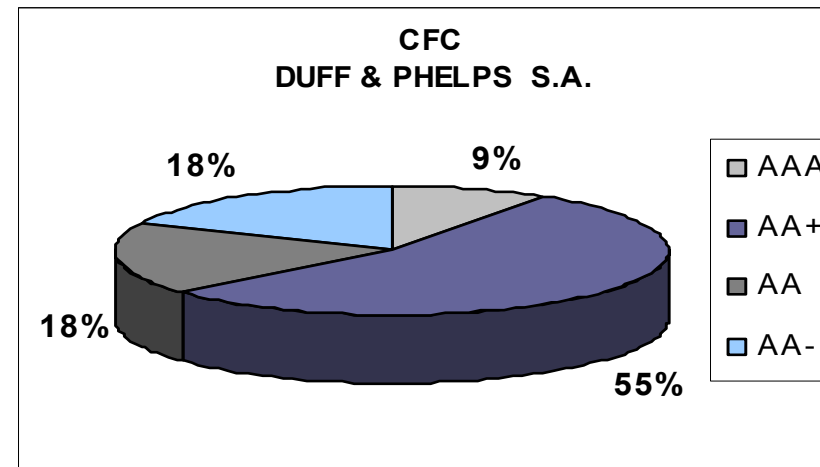
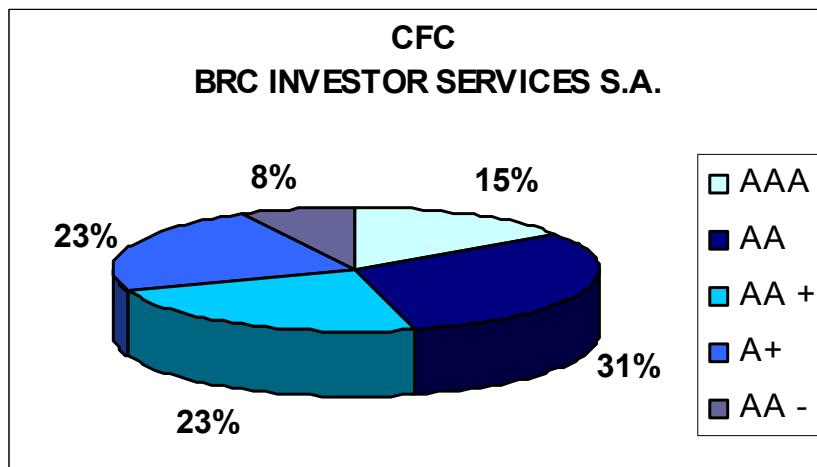
IV. Escalas de Calificación

V. Factores de Análisis

VI. Análisis Sector CFC

VII. Dispersión de Calificación

VIII. Valor Agregado de Calificaciones



- I. ¿ Quiénes Somos ?**
- II. Junta Directiva**
- III. Tipos de Calificaciones**
- IV. Escalas de Calificación**
- V. Factores de Análisis**
- VI. Análisis Sector CFC**
- VII. Dispersión de Calificación**
- VIII. Valor Agregado de Calificaciones**

Valor agregado Calificación con BRC

- **Benchmark. Análisis Comparativo con peer group.**
- **Actitud proactiva para proponer mejoras que se traduzcan en mejor calificación.**
- **Seguimiento permanente de la compañía calificada.**
- **Proceso calificación incluye revisiones trimestrales, semestrales, anuales y extraordinarias si es el caso.**
- **Posibilidad de emitir bonos con calificación superior a la del emisor vía *credit enhancement*.**



GRACIAS

Bogotá D.C., 11 de Octubre de 2006