

EMISIÓN DE BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA ESPECÍFICA – OCTAVA EMISIÓN FINANCIERA ANDINA FINANADINA S. A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	Revisión Periódica
Bonos Ordinarios con garantía específica - Octava Emisión	Largo plazo (LP): AAA (Triple A)
Cifras del Emisor. Millones de pesos a 31/12/2008 Activos totales: \$756.985; Pasivo: \$649.524; Patrimonio: \$107.461; Utilidad Operacional: 21.871; Utilidad Neta: \$14.195	Historia de la calificación de la emisión: RP Abril 2008: AAA RP Abril 2007: AAA RP Abril 2006: AAA RP Abril 2005: AAA CI Abril 2004: AAA

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2005, 2006, 2007 y 2008, junto con la información remitida por la entidad.

Información de los Bonos Ordinarios:

Título Ofrecido:	Bonos Ordinarios con Garantía Específica
Ley de Circulación:	A la Orden
Valor Nominal por Bono:	\$100.000
Valor Mínimo de Inversión:	\$1.000.000
Cantidad de Bonos a Ofrecer:	500.000 bonos
Monto total de la Oferta:	\$50.000 millones
Monto insoluto a diciembre 2008:	\$17.696 millones
Monto insoluto a marzo 2009:	\$11.096 millones
Número de Series en circulación:	4 series que se diferencian unas de otras por el plazo y el método de cálculo de la rentabilidad ofrecida. Las series se identifican con una letra y un número. La letra identifica el método de cálculo del rendimiento del título, siendo A los títulos con rendimiento a tasa fija; B los títulos con rendimiento fijo indexado a la tasa variable DTF; y C los títulos con rendimiento fijo indexado a la variación del IPC. Los números, cuyo valor se toma entre 48 y 84, corresponden al plazo de la emisión contado en meses enteros hasta el vencimiento.
Interés de las Series en circulación:	Los títulos tienen rendimiento fijo indexado a la tasa variable DTF o rendimiento fijo indexado a la variación del IPC. La periodicidad para el pago de intereses es trimestre vencido.
Plazo de las Series en circulación:	Entre 24 y 96 meses contados a partir de la fecha de emisión.
Amortización:	Pago único al vencimiento de cada serie.
Bolsa de Valores:	Bolsa de Valores de Colombia
Representante Legal de Tenedores:	Fiduciaria Helm Trust S.A.
Administrador de la Emisión:	Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A.
Garantía:	Garantía general y Contrato de Fiducia Mercantil Irrevocable de Administración y Fuente de Pago administrado por Helm Trust S.A.
Mecanismo de colocación:	Underwriting al "mejor esfuerzo" por parte de la Corporación Financiera Colombiana S.A.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Con base en la estructura y las garantías de la presente emisión y en la adecuada situación financiera del emisor¹, el Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. –Sociedad Calificadora de Valores – mantuvo la calificación de **AAA (triple A) A LOS BONOS ORDINARIOS OCTAVA EMISIÓN** con garantía específica emitidos por **Financiera Andina S.A.**

El mantenimiento de la calificación se fundamenta en el cumplimiento de las coberturas que respaldan los pagos de capital y de intereses de la emisión. La estructura especial de la garantía (condicionamientos y compromisos adicionales) proporcionan mayor prioridad de

pago a los tenedores de los títulos objeto de la calificación con respecto a los acreedores de garantía general, lo cual le permite a las obligaciones contraídas en emisión calificada acceder a un nivel más alto de calificación del emisor².

La estructura de la emisión cuenta con condicionamientos (*covenants*) que buscan establecer eventos de alertas tempranas sobre la evolución de la compañía para determinar una Pre-ejecución o Ejecución de la garantía.

El primero de los condicionamientos de Finandina es la constitución de un fondo de reserva por parte de Finandina que cubre los recursos necesarios para pagar los vencimientos de capital correspondiente a los seis meses siguientes y el monto de intereses a pagar de los próximos

¹ Resultados financieros en términos de rentabilidad, eficiencia operacional, solvencia y liquidez. Para mayor información del emisor ver Análisis del Emisor al final de este documento o remitase al reporte de calificación de Finandina S.A. - Revisión Periódica 2008 - en la página Web www.brc.com.co.

² Una escala por encima de la calificación de largo plazo del emisor, Finandina S.A., aprobada en AA+ (Doble A más) por BRC en Abril del 2009.

tres meses³. El segundo consiste en la desvinculación de la cartera cedida al patrimonio autónomo de la operación general de Finandina.

Durante el 2008, la fiduciaria certificó que los indicadores y coberturas se mantuvieron en nivel de cumplimiento y mostraron una adecuada evolución.

2. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

El monto total de la emisión es de \$50.000 millones, del cual se colocaron 10 series cuyos plazos oscilan entre los 24 y 84 meses. A diciembre del 2008 el monto insoluto de la emisión es de \$17.696 millones.

Condicionamientos

✚ **Patrimonio Autónomo:** mediante contrato de fiducia mercantil irrevocable de administración y fuente de pago celebrado entre Finandina y la fiduciaria Helm Trust S. A., la primera transfirió los derechos económicos derivados de operaciones de leasing y cartera de crédito calificados en A a un patrimonio autónomo para respaldar el pago de la deuda de la presente emisión. Durante el plazo de la emisión Finandina deberá mantener un límite máximo del 2% por concentración en un solo cliente: **no existe una concentración superior al 2% en el mayor deudor: 0,99%.**

✚ **Valor del patrimonio autónomo:** durante el plazo de la emisión, el monto de los derechos económicos⁴ del patrimonio autónomo debe ser igual o superior a 1.2 veces el valor remanente de la emisión, mas 1.5 veces el monto total de los intereses próximos a vencerse. Cada vez que se emita o se de vencimiento a una serie o tramo, dará lugar a la restitución de los derechos económicos bajo la condición que se mantengan las coberturas antes mencionadas.

Al cierre del 2008, esta cobertura tiene un excedente de \$629 millones (Tabla 1). La financiera tiene la política de mantener un valor transferido al patrimonio superior al mínimo requerido con el objetivo de cumplir este compromiso ampliamente.

³ Finandina tendrá la facultad de la venta parcial o total de los derechos económicos cedidos al patrimonio autónomo con el fin de ejecutar un prepago parcial o total de la emisión.

⁴ Calculados como el valor presente neto de los contratos de leasing y la sumatoria las cuotas futuras de las operaciones de cartera de crédito, calificados en A de acuerdo con los normas de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Tabla 1. Valor del Patrimonio Autónomo

	Monto
A. Monto Insoluto o Remanente de la emisión	17.696
B. Cobertura requerida de 1.2 veces (A * 1.2)	21.235
C. Intereses estimados próximos a vencerse	544
D. Cobertura requerida de 1.5 veces (C * 1.5)	816
E. Valor mínimo requerido para el Patrimonio Autónomo (B + C)	22.051
F. Valor transferido al Patrimonio Autónomo	22.680
Exceso (F - E)	629

Fuente: Financiera Andina S. A. Cifras en millones de pesos. Dic/08

✚ **Esquema de recaudo:** los recursos provenientes de los derechos económicos cedidos al patrimonio autónomo son de disposición de Finandina. No obstante, cuando la fiduciaria identifique condiciones para la pre-ejecución de la garantía, el recaudo de dichos recursos se realizará en una cuenta conjunta de Finandina y la fiduciaria. Si se identifica una situación de ejecución de la garantía, y hasta tanto no se suspenda dicha situación, la firma de Finandina será inhabilitada en esta cuenta de recaudo y no podrá disponer de los recursos consignados en ésta.

✚ **Declaración de la pre-ejecución o ejecución de la Garantía:** el Revisor Fiscal y el Representante Legal de Finandina expiden a la Fiduciaria una certificación mensual sobre el valor y cumplimiento de los indicadores pactados que se describen a continuación y que se encuentran contemplados dentro del contrato de fiducia.

La fiduciaria es responsable de declarar la pre-ejecución o ejecución de la garantía en el evento en que alguno de los condicionamientos no se cumplan y/o no se restituyan los derechos económicos para mantener las coberturas, la calidad de la cartera y las concentraciones por cliente, tal como los establece el Contrato de Fiducia Mercantil.

Indicadores y condiciones para la Pre-ejecución y la Ejecución de la Garantía:

✚ **Indicador de solvencia:** se constituirá una situación de pre-ejecución de la garantía cuando por dos meses consecutivos el indicador de solvencia con riesgo de mercado⁵ sea inferior al mínimo legal (9%) vigente más 300 puntos básicos. Una situación de ejecución de la garantía se presentará cuando por tres meses consecutivos dicho indicador sea inferior al mínimo legal vigente más 300 puntos básicos o cuando en un mes sea inferior al mínimo legal vigente más 100 puntos básicos. **Durante el 2008 el índice de solvencia de Finandina se situó entre 13% y 18%, manteniéndose por encima del mínimo exigido de 12%.**

⁵ Calculado según parámetros de la Superintendencia Financiera de Colombia.

- Brecha de liquidez:** la pre-ejecución de la garantía se realizará cuando el GAP de liquidez entre 61 y 90 días⁶, sea negativo durante dos meses seguidos y su valor absoluto sea mayor a los activos líquidos al cierre del periodo en cuestión. Habrá situación de ejecución de la garantía cuando por tres meses consecutivos se presente la situación antes mencionada. **A diciembre de 2008 el GAP de liquidez acumulado en tercera banda fue de \$18.014 millones y no ha estado negativo en ningún periodo del tiempo analizado.**

Tabla 2. GAP de Liquidez

MES	Brecha de Liquidez acumulada entre 61 y 90 días
sep-08	22.234
oct-08	23.092
nov-08	25.644
dic-08	18.014

Fuente: Financiera Andina S.A. * Cifras en millones de pesos

- Cumplimiento del encaje legal:** si en dos ocasiones consecutivas la compañía no cumple el requerimiento de encaje legal, se declara el evento de pre-ejecución de la garantía. En el caso en que el incumplimiento sea de tres veces consecutivas se procederá a ejecutar la garantía. **Se cumplió con este requerimiento al mantenerse en promedio \$182 millones por encima del mínimo requerido durante el 2008.**

- Indicador de cartera:** se determinará pre-ejecución de la garantía cuando Finandina registre en su balance en un cierre mensual cualquiera, un volumen de cartera de leasing y de créditos calificada en **A**, más el monto de inversiones calificadas en **AAA**, menor a dos veces el monto remanente de la emisión. Si éste indicador es inferior a 1.5 veces, o si por dos meses consecutivos es inferior a 2.0 veces, se procederá a ejecutar la garantía. **La relación de la cartera A y las inversiones AAA sobre dos veces el valor insoluto de la emisión fue superior a 18 veces, el año anterior fue 7 veces.** En el 2008 Finandina presentó en promedio \$566.643 millones adicionales al mínimo requerido en cubrimiento de Cartera A e inversiones.

Tabla 3. Definición de indicadores de incumplimiento

Indicadores	Consumo normal	Pre-ejecutoria	Ejecutoria
Solvencia	>= mínimo legal + 300 puntos básicos (p.b.)	2 meses seguidos < mínimo legal + 300 p.b.	3 meses seguidos < mínimo legal (9%) + 300 p.b. 1 mes < mínimo legal (9%) + 100 p.b.
Liquidez	Brecha de liquidez positiva	2 meses la brecha de liquidez incluyendo los Activos líquidos < 0	3 meses seguidos la brecha de liquidez incluyendo los Activos líquidos < 0
	Encaje cumplido	Incumplimiento de encaje 2 veces consecutivas	Incumplimiento de encaje 3 veces consecutivas
Monto de la cartera calificada	2 veces el valor insoluto de la	1 mes < a 2 veces el valor insoluto de la	2 mes seguidos < a 2.0 el valor insoluto de la emisión

⁶ Elaborado por la entidad según parámetros de la Superintendencia Financiera de Colombia.

A + Inversiones AAA	emisión	emisión	1 mes < a 1.5 el valor insoluto de la emisión
---------------------	---------	---------	---

Además de las condiciones previstas en el Contrato de Fiducia Mercantil, Finandina se comprometió a: 1) no concentrar más del 20% de los vencimientos de la emisión en un periodo inferior a 30 días; 2) no transferir más del 40% de su cartera "A" al patrimonio autónomo; y 3) la cartera "A" no transferida al patrimonio más las inversiones calificadas en AAA y las inversiones de liquidez⁷ deben respaldar por lo menos en una (1) vez el valor de los CDTs y otras emisiones de bonos que no estén respaldadas por esta garantía.

A diciembre del 2008 la compañía ha cumplido con cada uno de los compromisos establecidos como se ve en la tabla 4:

Compromisos	dic-07	mar-08	jun-08	sep-08	dic-08
Indice de Solvencia	13,42%	13,60%	17,99%	17,14%	17,53%
Brecha de liquidez Acumulada a 90 días	28.382	18.618	16.787	22.234	18.014
Encaje					
Periodo - Disponible	Dic - 8 En	Mar - 1 5	Jun - 8	sep - 30	dic - 13 e
Disponible	11.372	10.797	11.222	20.327	15.433
Requerido	11.125	10.692	11.086	20.228	14.527
Exceso	247	105	136	99	906
Cubrimiento de Cartera A e Inversiones					
Cartera A	527.204	557.752	591.982	616.917	622.833
Inversiones	30.390	28.016	27.433	32.865	31.929
Saldo insoluto emisión (2 veces)	69.200	57.600	40.600	35.392	35.392
Diferencia	488.394	528.168	578.815	614.390	619.370
Límite de transferencia de Cartera					
Cartera A	527.204	557.752	591.982	616.917	622.833
40% Cartera A	210.882	223.101	236.793	246.767	249.133
Cartera Fideicomitida	44.092	40.579	34.732	26.445	21.890
Diferencia	166.790	182.522	202.061	220.322	227.243
Cubrimiento de Cartera A no Transferida y Activos Líquidos					
Cartera A no transferida y disponible	542.695	576.078	623.068	665.492	701.743
CDT + Bonos Gtía Gral	397.136	420.582	452.432	481.884	509.419
Cobertura	1,37	1,37	1,38	1,38	1,38

Fuente: Financiera Andina S.A. * Cifras en millones de pesos a Dic/08

Los detalles de los efectos de la Situación de Pre-ejecución de la garantía son:

- Creación de un fondo de reserva:** una vez se notifique alguna condición que da lugar a la pre-ejecución de la garantía, Finandina se compromete a transferir a una cuenta que indique la fiducia, el monto correspondiente a los intereses próximos a vencerse en los siguientes tres meses y el capital de la(s) serie(s) que vencerán durante los siguientes seis meses. Esto se realizará de forma gradual y proporcional de acuerdo al número de meses restantes al vencimiento. El Fondo de Reserva deberá mantenerse hasta cuando se subsane la situación de pre-ejecución.

Se entiende que un evento de pre-ejecución de la garantía se ha subsanado luego de que por dos meses calendarios consecutivos todos los condicionamientos financieros se encuentren por encima de los niveles establecidos para la pre-ejecución.

⁷ Por inversiones de liquidez se entienden los saldos de caja y bancos, incluyendo el saldo de la cuenta de Finandina en el Banco de la República.

Adicionalmente, Finandina deberá realizar el cambio de cuenta para recaudar los derechos económicos cedidos al Patrimonio Autónomo a una cuenta a nombre de la Fiduciaria en la que Finandina tendrá firma autorizada mientras no se declare un evento para ejecución de la garantía.

Finandina tendrá el derecho de iniciar el proceso de venta de los bienes fideicomitidos, que de acuerdo con lo establecido en el prospecto de emisión, los recursos obtenidos estarán destinados al pago parcial o total de la emisión. Este proceso de venta se realizará bajo condiciones de precio estipuladas en el contrato de fiducia que garanticen como mínimo las coberturas estipuladas.

Efectos de la Situación de Ejecución de la Garantía:

- ✚ El recaudo de las cuotas de los derechos económicos transferidos al patrimonio autónomo, quedará facultado a la fiducia. En el caso en que se proceda a la ejecución de la garantía luego de estar en situación de pre-ejecución, se debe inhabilitar la firma de Finandina en la cuenta de recaudo creada para tal evento. Si por el contrario se procede a la ejecución sin que se presentase previamente el cambio de cuenta, se procederá a notificar a los deudores y locatarios y a realizar el cambio de cuenta de recaudo en forma inmediata.
- ✚ Se deberá mantener el Fondo de Reserva creado en la situación de pre-ejecución y en caso tal de no existir el fondo como consecuencia de haber entrado directamente en situación de ejecución, facultativamente Finandina podrá optar por constituir el Fondo de Reserva con las mismas características de cobertura mencionadas anteriormente o en su lugar transferir derechos económicos adicionales calculados de la forma prevista en el numeral 10.2.4 del contrato de fiducia, siendo imperativo que alguna de las dos opciones garanticen los recursos necesarios para cubrir los vencimientos previstos en la definición del Fondo de Reserva. Para esto, Finandina informará trimestralmente a la Fiduciaria el flujo de caja proyectado de los derechos económicos que forman parte del patrimonio autónomo, descontado el indicador de cartera vencida ponderado para los últimos seis meses y aumentado por el nivel de prepagos de los últimos tres meses.
- ✚ Se contratará una firma de banca de inversión para llevar a cabo la valoración y enajenación de la cartera con el propósito de hacer el prepago parcial o total de la emisión, de acuerdo con los procedimientos y plazos estipulados para ello en el contrato de fiducia.

Si bien una situación de pre-ejecución de la garantía puede ser subsanada de acuerdo con lo mencionado

anteriormente, la situación de ejecución es definitiva, no pudiendo ser restituida de ninguna forma.

3. ANÁLISIS DEL EMISOR

Durante los últimos años Finandina ha presentado un continuo fortalecimiento patrimonial, que le ha permitido mantener un nivel de solvencia superior al de sus comparables, por tal razón tiene la capacidad de respaldar el crecimiento proyectado y soportar pérdidas no esperadas. Específicamente, entre diciembre del 2007 y 2008, el patrimonio aumentó 62% por la capitalización de los resultados del ejercicio por \$11.807 millones y la capitalización realizada por la Corporación Financiera Internacional⁸ que entró como nuevo accionista en el 2008.

De lo anterior, el indicador de solvencia se ubicó a diciembre en 17,6%, mientras que su *Peer* cerró el año en 12,9% y el sector en 13%. De igual forma, el incremento anual patrimonial de su *Peer*⁹ fue de sólo 10% y para el sector de 28% en el mismo periodo. Para el 2009 la Financiera capitalizará el 51% de las utilidades del ejercicio del segundo semestre del año 2008 y proyecta un indicador de solvencia del 18%.

Con la vinculación de la IFC como accionista se han incorporado nuevas y mejores prácticas corporativas que apoyan el plan de expansión¹⁰ y el fortalecimiento de la junta directiva y dirección de la compañía. Estos últimos han demostrado una adecuada gestión reflejada en el desempeño financiero y operacional de Finandina, el cual ha estado acompañado de una constante mejora después de la crisis de los noventa. **En este sentido, la continuidad de la estrategia comercial, de las políticas de riesgo y de colocación de la cartera permiten anticipar resultados financieros sostenibles que soportan la presente calificación de capacidad de pago.**

Durante el 2009 la calificada tiene el reto de utilizar dichas fortalezas para enfrentar un ambiente económico menos favorable al presentado en años anteriores. Finandina, al igual que el sector en general debe enfrentar los efectos que la crisis financiera internacional pueda tener en Colombia, entre los cuales ya se observan un menor crecimiento económico local e internacional, disminución en la demanda y reducción en la capacidad de pago de empresas y personas naturales que redundan en mayores presiones sobre la calidad de la cartera.

⁸ La IFC (Corporación Financiera Internacional, por sus siglas en inglés) tiene una participación accionaria aproximada del 10%. La capitalización se distribuyó de la siguiente forma: \$2.658 millones en aportes sociales y \$24.156 millones de prima en colocación de acciones.

⁹ CFC especializadas en la financiación de vehículos.

¹⁰ En la Asamblea del 25 de marzo se nombró un miembro principal y uno suplente en representación de la corporación.

Durante el periodo analizado la calidad de la cartera por morosidad y riesgo frente a sus pares presentó un mejor desempeño, aunque fue mejor la observada en años anteriores. El indicador de cartera y leasing por vencimiento fue de 5,9% para Finandina y 10,15% para sus pares. Similar comportamiento presentó la cobertura de la cartera que se ubicó en 86%, mientras que en los años 2005 y 2006 había sido del 101% y 110% respectivamente; para los pares esta razón fue de 74,31%. Vale la pena mencionar que la mayoría de los préstamos están cubiertos con garantías reales de vehículos, lo que reduce la pérdida por incumplimiento.

Es importante mencionar que las ventas de vehículos nuevos presentó una disminución del 13% durante el 2008 (Ver Gráfico 1), se espera que esta tendencia continúe durante el 2009. Igualmente se debe tener en cuenta que el sector transportador presenta una sobre oferta impulsada por el menor valor de los vehículos debido a la devaluación presentada en Colombia, y a las expectativas de aumento de la demanda de transporte originadas por las negociaciones de acuerdos comerciales con Estados Unidos, Chile y Centro América. El paro realizado por los transportadores durante el 2008 y los altos costos de los combustibles y la no entrada en vigencia del tratado de libre comercio con Estados Unidos afectaron al sector. Aunque para la calificada este sector tan sólo representa el 11% de la cartera total.

A pesar del menor dinamismo en el mercado de vehículos, el número de unidades nuevas financiadas por Finandina sólo disminuyó 4%. Para compensar esta situación del 2008 y que se espera se mantenga en el presente año, la Financiera implementó estrategias de crecimiento más agresivas, incrementando la fuerza de ventas y ampliando las zonas de cobertura.

Cabe destacar que la empresa cuenta con un *scoring* de crédito propio desarrollado en el año 2000, al cual se le realiza un *back testing* mensualmente y de acuerdo con Finandina no ha sido necesario modificarlo. Dentro de la metodología de otorgamiento también se realiza un estudio del concesionario, que aunque no representa riesgo de crédito para la empresa, consideran que las buenas prácticas en la venta de los vehículos que financian mitigan el riesgo de crédito.

El margen neto de intereses de Finandina creció 34% durante el 2008 y su utilidad neta fue 20% superior durante el mismo periodo. Por el contrario, el *peer* presentó un crecimiento de 32% en el margen neto de intereses, pero su utilidad neta disminuyó 14%. El mejor margen neto del calificado permite que los indicadores de rentabilidad sobre el patrimonio y los activos continúen siendo superiores a los de su grupo comparable, a pesar del importante crecimiento patrimonial mencionado anteriormente.

Uno de los aspectos que afectó en general los resultados netos del sector fue el aumento en las provisiones brutas por el ajuste al modelo de referencia de consumo y por las homologaciones de calificación de cartera comercial del regulador, así como la pérdida del valor de los vehículos observada en el mercado durante el 2008. **En el caso de Finandina, las provisiones netas de recuperación aumentaron 211,4%, es decir \$18.466 entre diciembre del 2007 y 2008; no obstante este incremento no fue suficiente para mantener el cubrimiento de cartera CDE que se redujo de 56% a 49% durante el mismo periodo.**

Finandina ha mantenido una adecuada diversificación del pasivo en cuanto a inversionistas y vencimientos, que resulta en una baja exposición a riesgos de liquidez. Adicionalmente, durante el 2008 aumentó el nivel de activos líquidos¹¹ sobre el total de activos, el cual pasó de 6,21% a 9,82%, el objetivo de la Financiera es mantener entre el 8% y 10% de sus activos en alta liquidez y la participación de los CDT de mayor plazo (18 meses) sobre el total de este instrumento que pasaron de 7,13% a 14,77% (Nov 08).

El GAP acumulado de Finandina en la tercera banda a diciembre de 2008 fue de \$18.014 millones. El positivo desempeño en la gestión brecha entre activos y pasivos le permiten a la Financiera soportar escenarios de estrés por reducción en la renovación de CDTs de corto plazo y caída en el recaudo de la cartera y *leasing*. Las inversiones negociables y disponibles para la venta cubrirían satisfactoriamente las necesidades de liquidez por un periodo no inferior a tres meses.

La adecuada diversificación por clientes y vencimientos de sus CDT, así como un portafolio de inversiones compuesto por papeles de alta liquidez con vencimientos inferiores a un año son producto de la política de baja exposición al riesgo de mercado.

Finandina tiene un equipo de cómputo y de tecnología acorde a las necesidades de su operación. Realiza *backups* de información periódicamente. Se han realizado simulacros a su plan de contingencias y se ha recuperado la información y la operatividad de los sistemas en un tiempo adecuado a las necesidades de sus transacciones.

De acuerdo con la información suministrada por la calificada, ésta no cuenta con procesos legales en contra que puedan representar un riesgo significativo para su estabilidad patrimonial. Las contingencias reportadas en su mayoría cuentan con una baja probabilidad de fallo en contra. No se presentaron sanciones o llamados de atención por parte de la Superfinanciera.

¹¹ Caja más Inversiones negociables y disponibles para la venta, respecto al activo total y respecto a los depósitos y exigibilidades.

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA ESPECÍFICA OCTAVA EMISIÓN - FINANADINA S. A.

9. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S.A. (Cifras en miles de pesos colombianos)					ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
BALANCE GENERAL	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08	Var % Dic06- Dic-07	Var % Dic07- Dic08	dic-07	dic-08
DISPONIBLE	22.652.791	18.672.043	29.192.082	68.870.560	56,3%	135,9%	4,75%	9,10%
INVERSIONES	4.875.570	5.209.956	34.438.957	31.929.010	561,0%	-7,3%	5,61%	4,22%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASIN	274.808.297	369.930.150	533.044.973	634.906.850	44,1%	19,1%	86,77%	83,87%
CARTERA DE CREDITOS	145.841.666	164.238.283	232.376.850	310.241.180	41,5%	33,5%	37,83%	40,98%
Cartera comercial	28.713.124	31.774.757	45.983.918	56.766.000	44,7%	23,45%	7,49%	7,50%
Cartera de Consumo	122.241.441	139.880.784	195.547.492	267.470.750	39,8%	36,8%	31,83%	35,33%
Cartera Microcredito	-	-	-	213.330				0,03%
Cartera Vivienda	-	-	-	-				
Provisiones de Cartera de creditos	5.112.899	7.417.258	9.154.560	14.208.900	23,4%	55,2%	1,49%	1,88%
OPERACIONES DE LEASING	128.966.631	205.691.867	300.668.122	324.665.670	46,2%	8,0%	48,94%	42,89%
Leasing comercial	82.656.416	137.234.340	203.699.511	217.513.690	48,4%	6,8%	33,16%	28,73%
Leasing de consumo	49.777.045	76.026.547	109.557.654	126.320.120	44,1%	15,3%	17,83%	16,69%
Leasing Microcredito	-	-	-	707.000				0,09%
Provisiones Leasing	3.466.831	7.569.020	12.589.043	19.875.140	66,3%	57,9%	2,05%	2,63%
OTROS ACTIVOS	14.191.019	16.479.434	17.642.301	21.279.320	7,1%	20,6%	2,87%	2,81%
Valorizacion Neta	-	-	-	-				
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-				
Derivados Financieros	-	-	-	-				
Bienes dados en Lesing Operativo	-	-	139.940	132.230		-5,5%	0,02%	0,02%
Depreciacion Diferida	-	-	-	-				0,00%
Cuentas por cobrar	3.626.594	4.800.560	8.180.557	11.625.680	70,4%	42,1%	1,33%	1,54%
Activos Diferidos	182.387	168.223	283.113	413.630	68,3%	46,1%	0,05%	0,05%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	10.382.038	11.510.651	9.038.691	9.107.780	-21,5%	0,8%	1,47%	1,20%
Activos Liquidos	24.754.087	19.572.680	38.168.837	74.372.920	95,0%	94,9%	6,21%	9,82%
Activos Productivos	302.462.524	396.518.105	595.770.768	699.290.300	50,3%	17,4%	96,98%	92,38%
Activos improductivos (sin propiedad y equipo)	4.424.987	6.058.102	10.720.044	17.893.680	77,0%	66,9%	1,75%	2,36%
Activos Improductivos (con propiedad y equipo)	9.632.717	11.440.185	16.291.358	24.047.000	42,4%	47,6%	2,65%	3,18%
ACTIVOS	316.527.678	410.291.584	614.318.313	756.985.740	49,7%	23,2%	100,00%	100,00%
COSTOS INTERESES	254.370.214	336.251.756	517.888.349	618.955.350	54,0%	19,5%	84,30%	81,77%
Depositos y Exigibilidades	169.428.641	200.494.632	344.694.941	401.624.440	71,9%	16,5%	56,11%	53,06%
Cuenta Corriente	-	-	-	-				
Ahorro	115.991	300.962	158.781	454.810	-47,2%	186,4%	0,03%	0,06%
CDT	169.312.650	200.193.670	344.536.160	401.169.620	72,1%	16,4%	56,08%	53,00%
CDAT	-	-	-	-				
Otros	-	-	-	-				
Creditos con otras Instituciones Financieras	34.941.573	58.757.124	85.993.408	109.081.910	46,4%	26,8%	14,00%	14,41%
Titulos de Deuda	50.000.000	77.000.000	87.200.000	108.249.000	13,2%	24,1%	14,19%	14,30%
OTROS PASIVOS	21.060.141	24.437.997	30.065.890	30.569.030	23,0%	1,7%	4,89%	4,04%
PASIVOS	275.430.355	360.689.753	547.954.239	649.524.380	51,9%	18,5%	89,20%	85,80%
Capital Social	22.089.879	22.089.879	23.925.093	26.583.430	8,3%	11,1%	3,89%	3,51%
Reservas y Fondos de Destinacion Especifica	11.774.350	19.007.445	30.675.861	66.639.370	61,4%	117,2%	4,99%	8,80%
Superavit	-	-	-44.056	42.940		-197,5%		0,01%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-				
Resultado del Ejercicio	7.233.095	8.504.507	11.807.176	14.195.620	38,8%	20,2%	1,92%	1,88%
PATRIMONIO	41.097.323	49.601.831	66.364.074	107.461.360	33,8%	61,9%	10,80%	14,20%

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.

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA ESPECÍFICA OCTAVA EMISIÓN - FINANDINA S. A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S.A.					ANÁLISIS HORIZONTAL		ANÁLISIS VERTICAL	
(Cifras en miles de pesos colombianos)					Var % Dic06-	Var % Dic07-	dic-07	dic-08
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	31-dic-05	31-dic-06	31-dic-07	31-dic-08				
Cartera Comercial Productiva.	3.872.702	3.382.766	4.075.725	5.934.090	20,5%	45,6%	4,79%	4,79%
Cartera de Consumo Productiva.	22.997.939	22.566.862	29.754.906	47.389.720	31,9%	59,3%	34,96%	38,27%
Leasing Comercial.	10.680.301	18.999.626	30.759.450	41.967.020	61,9%	36,4%	36,14%	33,89%
Leasing consumo.	7.058.300	10.824.937	16.320.410	23.617.450	50,8%	44,7%	19,17%	19,07%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	1.338.595	2.261.398	2.732.448	4.146.250	20,8%	51,7%	3,21%	3,35%
Repos interbancarios.	394.958	663.067	1.762.285	1.757.120	165,8%	-0,3%	2,07%	1,42%
Operaciones de Descuento y Factoring	-399.531	-182.800	-573.675	-1.634.060	213,8%	184,8%		
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR.	169.660	181.427	282.331	563.120	55,6%	99,5%	0,33%	0,45%
INGRESOS INTERESES	46.120.983	58.697.284	85.113.880	123.830.780	45,0%	45,49%	100,00%	100,00%
Intereses por Mora	582.977	553.901	700.658	1.126.720	26,5%	60,8%	0,82%	0,91%
Depositos y Exigibilidades	12.423.760	12.685.826	21.845.384	37.631.680	72,2%	72,3%	25,67%	30,39%
Credito Otras Instituciones de Credito	1.358.634	2.830.279	6.583.284	10.654.060	132,6%	61,8%	7,73%	8,60%
Titulos de deuda.	4.099.757	5.920.576	8.981.957	11.499.910	51,7%	28,0%	10,55%	9,29%
GASTO DE INTERESES	17.882.151	21.436.681	37.410.625	59.785.650	74,5%	59,8%	43,95%	48,28%
MARGEN NETO DE INTERESES	28.821.809	37.814.504	48.403.914	65.171.850	28,0%	34,6%	56,87%	52,63%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE	6.063.869	7.524.812	8.070.003	12.177.750	7,2%	50,90%	9,48%	9,83%
Valorizacion de Inversiones	390.294	897	237.616	2.840.510		1095,4%	0,28%	2,29%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	172.739	144.901	461.279	-	218,3%	-100,0%	0,54%	
Servicios Financieros	4.681.618	6.688.556	6.575.290	7.960.650	-1,7%	21,07%	7,73%	6,43%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	5.004.185	5.969.017	10.009.390	7.141.650	67,7%	-28,7%	11,76%	5,77%
Servicios Financieros.	4.569.227	5.858.839	7.208.601	7.133.940	23,0%	-1,0%	8,47%	5,76%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	29.881.493	39.370.300	46.464.527	70.207.950	18,0%	51,1%	54,59%	56,70%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	14.235.054	17.675.291	17.790.949	21.134.740	0,7%	18,8%	20,90%	17,07%
Personal y Honorarios	6.055.086	7.501.340	8.885.568	9.912.610	18,5%	11,6%	10,44%	8,00%
Costos Indirectos	8.179.968	10.173.952	8.905.381	11.152.810	-12,5%	25,2%	10,46%	9,01%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	2.975.490	7.026.375	8.735.039	27.201.860	24,3%	211,4%	10,26%	21,97%
Provisiones	8.040.681	14.035.951	21.726.290	49.625.880	54,8%	128,4%	25,53%	40,08%
Recuperacion Gnerales	5.065.192	7.009.576	12.991.251	22.424.020	85,3%	72,6%	15,26%	18,11%
MARGEN OPERACIONAL	12.670.950	14.668.633	19.938.539	21.871.350	35,9%	9,7%	23,43%	17,66%
Depreciacion y Amortizaciones	867.962	834.987	958.433	1.248.400	14,8%	30,3%	1,13%	1,01%
MARGEN OPERACIONAL NETO	11.802.988	13.833.646	18.980.106	20.622.950	37,2%	8,7%	22,30%	16,65%
Cuentas No operacionales	-276.120	-16.059	-127.930	-110.320	696,6%	-13,8%		
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	11.526.868	13.817.587	18.852.176	20.512.630	36,4%	8,8%	22,15%	16,57%
Impuestos	4.293.773	5.313.079	7.045.000	6.317.000	32,6%	-10,3%	8,28%	5,10%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	7.233.095	8.504.507	11.807.176	14.195.620	38,8%	20,23%	13,87%	11,46%

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.

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA ESPECÍFICA OCTAVA EMISIÓN - FINANINDINA S. A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANINDINA S.A.								
(Cifras en miles de pesos colombianos)								
	dic-05	dic-06	dic-07	dic-08	PEER		SECTOR	
					dic-07	dic-08	dic-07	dic-08
RENTABILIDAD								
Ing neto Int / Activos	14,76%	14,44%	13,97%	16,51%	14,31%	18,69%	12,18%	14,53%
Ing neto Int / Activos Productivos	15,44%	14,94%	14,40%	18,01%	15,07%	20,85%	13,62%	17,06%
Gastos op / Activos	6,13%	5,81%	4,20%	3,78%	5,11%	5,85%	3,75%	3,98%
Gtos Provisiones / Activos	2,54%	3,42%	3,54%	6,56%	4,67%	6,85%	3,30%	4,20%
Margen operacional	3,73%	3,37%	3,09%	2,72%	1,40%	1,02%	2,13%	2,03%
ROE	17,60%	17,15%	17,79%	13,21%	7,98%	6,17%	17,08%	14,78%
ROA	2,29%	2,07%	1,92%	1,88%	0,79%	0,62%	1,57%	1,49%
Margen neto / Ing Operativos	61,71%	63,82%	56,41%	52,16%	55,07%	51,14%	45,44%	41,38%
Gastos Admon / Ingresos Op	41,53%	40,21%	30,06%	22,91%	35,72%	31,28%	30,79%	27,41%
CAPITAL								
Activos Prod / Pasivos con Costo	118,91%	117,92%	115,04%	112,98%	112,50%	106,92%	104,70%	100,65%
Activos imp / Patri+Provi+Cap Gtia	19,60%	17,98%	18,49%	15,31%	39,96%	70,48%	51,40%	67,90%
Relación de Solvencia	13,60%	14,92%	13,42%	17,56%	11,39%	12,94%	11,33%	13,01%
LIQUIDEZ								
Activos Liquidos / Total Activos	7,82%	4,77%	6,21%	9,82%	4,64%	10,10%	5,14%	8,79%
Activos Liquid / Depositos y exigib	14,61%	9,76%	11,07%	18,52%	6,75%	16,96%	10,00%	17,96%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	89,10%	85,62%	70,07%	80,78%	117,19%	131,01%	63,61%	63,70%
CDT's / Total pasivo	61,47%	55,50%	62,88%	61,76%	76,20%	66,13%	56,48%	54,18%
Cartera+Leasing/Depositos y Exigib	167,26%	191,98%	160,95%	166,57%	137,54%	152,49%	166,97%	166,35%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	12,69%	16,29%	15,69%	16,79%	14,65%	24,24%	26,84%	29,75%
Bonos / Total Pasivos	18,15%	21,35%	15,91%	16,67%	2,79%	2,76%	10,64%	9,94%
CALIDAD DEL ACTIVO								
Por Vencimientos								
Calidad de Cartera y Leasing	2,99%	3,54%	4,87%	5,90%	5,09%	10,15%	4,13%	6,30%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	101,24%	110,13%	80,41%	86,41%	97,16%	74,31%	92,75%	81,83%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	2,27%	2,77%	5,11%	5,98%	4,28%	12,02%	3,66%	5,69%
Por Nivel de Riesgo								
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	1,06%	1,30%	1,89%	3,04%	3,61%	8,71%	3,00%	5,69%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	100,00%	100,00%	56,20%	48,50%	52,71%	49,31%	46,41%	95,23%

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