

## FINANCIERA ANDINA S. A. Seguimiento Semestral

<b>BRC INVESTOR SERVICES S. A.</b>	
Calificación del Emisor	Largo plazo (LP): <b>AA+</b> (Doble A más) Corto plazo (CP): <b>BRC 1+</b> (Uno más)
<b>Millones de pesos al 30/06/2008</b> Activo: \$679.978; Pasivo: \$580.540; Patrimonio: \$99.438; Utilidad Neta: \$6.601;	<b>Historia de la calificación (Largo plazo/Corto Plazo):</b> RP año 2007: AA+ / BRC 1+ RP año 2006: AA+ / BRC 1+ RP año 2005: AA+ / BRC 1 RP año 2004: AA+ / BRC 1 CI año 2000: AA- / BRC 2+

*La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2005, 2006 y 2007, y balances de prueba al 30 de Junio de 2007, junto con la información remitida por la entidad.*

Las calificaciones vigentes de **Financiera Andina S. A.**, otorgadas en abril del 2008, son de **AA+ (Doble A más)** para las obligaciones a largo plazo y de **BRC 1+ (uno más)** para las de corto plazo.

La calificación AA+ indica una buena capacidad de repagar oportunamente capital e intereses, con un riesgo incremental limitado en comparación con las emisiones calificadas en la categoría más alta. Ésta incluye un signo positivo (+) debido a que se aproxima a la categoría inmediatamente superior. La calificación BRC 1+ indica que la probabilidad de repago oportuno de la deuda a corto plazo, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.

Entre los principales aspectos que fundamentan las calificaciones vigentes de Finandina está su fortaleza patrimonial para soportar la operación del negocio, así como la percepción de la calificadora sobre la reciente integración de la IFC como accionista<sup>1</sup>. Con esta asociación se esperarían posibles beneficios generados a partir de la transferencia de fortalezas corporativas, la adopción de nuevas estrategias de negocio, un mayor soporte al plan de expansión de la CFC y una mayor independencia en la toma de decisiones estratégicas<sup>2</sup>.

Al cierre del primer semestre del 2008 el patrimonio de la CFC presentó un incremento anual del 83%, derivado de la capitalización de recursos frescos por \$26.815 millones realizada por la IFC en el segundo trimestre del 2008, así como del aumento de los resultados del ejercicio en \$1.968 millones y de la retención de las utilidades del 2007 por \$11.807 millones.

<sup>1</sup> La Corporación Financiera Internacional (IFC) inyectó \$26.815 millones de capital a Finandina en el segundo trimestre del 2008. Con esta operación, adquiere el 10% de participación patrimonial.

<sup>2</sup> A la fecha se encuentra pendiente el nombramiento de dos representantes de la IFC (principal y suplente) como integrantes de la junta directiva de la financiera.

Lo anterior generó un aumento del índice de solvencia, que a junio del 2008 se situó en 16,9% para Finandina y en 12,3% para su grupo comparable<sup>3</sup>. El sostenimiento de un adecuado nivel de solvencia es fundamental para el plan de expansión y la estrategia comercial que requerirá de un importante consumo de capital en los próximos años, aspecto al cual la calificadora hará seguimiento.

La dinámica del sector de vehículos del último año permitió a Finandina el crecimiento de su cartera<sup>4</sup> y de sus ingresos por intereses en más del 30% y 50% respectivamente (tabla 1). De esta forma, al cierre de junio del 2008 el margen neto de intereses de Finandina creció 44%, mientras que la utilidad neta fue 42% superior en comparación con el mismo periodo del 2007. Así mismo, se observó un sostenimiento de los indicadores de rentabilidad, que en general continúan por encima de los de la industria y compañías similares (tabla 2).

**Tabla 1. Cartera e ingresos de leasing y créditos**

	Jun-07	Jun-08	var% 2008/2007
Cartera Leasing	\$ 252.971.613	\$ 331.968.942	31,2%
Participación	56%	53%	-3%
<b>Ingreso Int. Leasing</b>	<b>\$ 20.314.399</b>	<b>\$ 31.883.181</b>	<b>57%</b>
Cartera Créditos	\$ 201.703.228	\$ 293.618.298	45,6%
Participación	44%	47%	3%
<b>Ingreso Int. Créditos</b>	<b>\$ 14.467.701</b>	<b>\$ 23.852.187</b>	<b>65%</b>

Fuente: Superfinanciera; Cálculos: BRC \* Cifras en millones

**Tabla 2. Principales Indicadores de Rentabilidad**

Indicadores	Finandina Jun-08	CFC-T Jun-08	Peer Jun-08
Ingreso neto Intereses / Activos	8,62%	8,47%	9,05%
Ingreso neto Intereses / Activos Productivos	8,86%	9,24%	9,76%
ROE	6,64%	4,34%	4,03%
ROA	0,97%	0,49%	0,39%
Eficiencia (gasto operacional / Activo)	2,11%	3,26%	2,80%
Gasto Provisiones / Activo	4,34%	3,23%	3,49%
Margen Operacional	1,53%	0,81%	0,71%

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia; Cálculos BRC.

<sup>3</sup> CFC especializadas en la financiación de vehículos.

<sup>4</sup> En el presente informe entiéndase por cartera las colocaciones de créditos y operaciones leasing.

Los resultados positivos en términos de rentabilidad y utilidades también han estado asociados a una adecuada eficiencia operacional de la financiera, permitiendo a junio del 2008 un gasto operacional/activo de 2,1%, mientras que para el grupo comparable y las CFC tradicionales fue de 2,8% y 3,3% respectivamente.

La consistencia en cuanto a la estrategia comercial y las políticas de administración de riesgos de los últimos años han generado y permiten anticipar resultados financieros sostenibles en el mediano plazo, incluso en escenarios de deterioro generalizado de la cartera como el que se vive hoy en la industria.

En la Tabla 3 se observa que los niveles de morosidad y de calidad por riesgo de Finandina crecieron en menor proporción que la de sus pares y las CFC tradicionales. Además, el nivel de cobertura, aunque disminuyó<sup>5</sup>, se mantiene por encima de estos grupos de referencia. Esto refleja la consistencia en las prácticas de otorgamiento, seguimiento y cobro de los créditos otorgados en años recientes.

**Tabla 3. Calidad de la Cartera por Mora y por Riesgo**

	FINANDINA		SECTOR		PARES	
	Jun-08	Var%	Jun-08	Var%	Jun-08	Var%
Cartera Bruta	625.587	37,6%	7.896.319	31,1%	5.154.831	26,9%
Cartera Vencida	37.421	83,4%	593.772	126%	429.397	129,4%
C. Vencida / C. Bruta	5,98%	33,3%	7,52%	72,1%	8,33%	80,8%
Provisiones	29.471	49,6%	438.828	75,0%	306.817	76,4%
Provisiones / Vencida	78,8%	-18,4%	73,9%	-22,4%	71,5%	-23,1%
Cartera C, D y E (Riesgo)	11.740	95,2%	385.772	136%	276.299	153,1%
C. C, D y E (Riesgo) / Bruta	1,88%	41,8%	4,89%	80,4%	5,36%	99,5%
Provisiones	9.811	63,1%	192.979	79,1%	133.653	70,3%
Provisiones / C, D y E (Riesgo)	83,6%	-16,4%	50,0%	-24,2%	48,4%	-32,7%

Fuente: Superintendencia financiera; Cálculos BRC. \*Cifras en millones.

A pesar que el deterioro de la cartera de Finandina ha sido inferior a lo observado en el sector y sus pares, es relevante un mayor monitoreo a los procesos de aprobación y cobranza, lo que constituye un factor de seguimiento por parte de la calificadora que cobra relevancia ante el plan de expansión presupuestado por la CFC, que en los próximos años busca incrementar su participación de mercado en las colocaciones de crédito para el sector automotor.

Frente a esto último es importante recordar la experiencia local e internacional que ha mostrado que un entorno favorable como el vivido en los últimos años, con aumentos

<sup>5</sup> Cobertura que en el 2005 y 2006 había sido superior al 100% y mayor a la de las CFC especializadas en vehículos.

en los precios de los activos, liquidez y bajas tasas de interés, crean expectativas favorables que promueven la expansión del crédito incluso en segmentos de mayor riesgo o con políticas de otorgamiento más relajadas sin socavarse los márgenes de rentabilidad. Pero una vez terminadas estas condiciones, el valor de los activos utilizados como garantías<sup>6</sup> cae por debajo del saldo de la deuda y comienzan a evidenciarse problemas de cartera y de bienes recibidos en pago<sup>7</sup>, con el consecuente efecto sobre la rentabilidad del sector; para algunos en mayor medida. Es importante precisar, que a pesar de la caída en los precios de los vehículos, Finandina dispone de garantías que cubren aproximadamente 1,8 veces las obligaciones de sus clientes.

Cabe anotar que frente a la situación generalizada de deterioro de la cartera del sector, Finandina robusteció sus estándares de otorgamiento de crédito y se destinaron mayores recursos para la cobranza y control de los valores vencidos. Esto, sumado a que los indicadores de cubrimiento y de calidad por riesgo C, D y E continúan mejores que los de la industria, se podría anticipar que en el mediano plazo los índices de morosidad de Finandina se mantendrán por debajo del sector. Esto constituye un reto para la financiera que cobra relevancia frente al crecimiento de la cartera observado en el último año y el presupuestado para los próximos.

De acuerdo con lo anterior, es importante mantener un nivel de cubrimiento de la cartera adecuado, pues para el momento de requerir mayores provisiones, por un aumento en su deterioro, el nivel de solvencia de la CFC no se vea afectado de forma significativa.

Finandina conserva una adecuada diversificación del pasivo en cuanto a instrumentos, vencimientos e inversionistas, permitiendo mitigar riesgos de liquidez. El aumento de las captaciones de mayor plazo a través de CDTs, la emisión de un tramo de los bonos novena emisión<sup>8</sup> por \$30.189 millones y créditos de redescuentos por más de \$20.000 millones, ha permitido mantener una brecha de liquidez positiva a 90 días, que a junio del 2008 es de \$16.787 millones, además de una mayor diversificación de instrumentos frente al sector (tabla 4).

<sup>6</sup> La caída en los precios de los vehículos ha estado asociada a la revaluación, la reducción de impuestos y aranceles y a una mayor depreciación de los vehículos, entre otros aspectos.

<sup>7</sup> La reducción del valor de las garantías observada en el último año aumenta la probabilidad de restituciones de vehículos en leasing y en prenda de los créditos ordinarios.

<sup>8</sup> Emisión con calificación AA+, otorgada por BRC Investor Services S.A. En julio de 2008 colocó un tramo por \$30.189 millones. En el 2007 se colocó otro tramo de esta emisión por un monto de \$22.600 millones.

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

**Tabla 4. Indicadores de liquidez y de fondeo**

LIQUIDEZ	Finandina Jun -08	CFC-T Jun -08	Peer Jun -08
Cuentas de Ahorro / Pasivo	0.03%	0.27%	0%
Créditos con otras Instituciones Financieras / Pasivo	17%	16%	15%
CDT's / Pasivo	64%	75%	76%
Bonos/ Pasivo	14%	2.6%	2.4%

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC.

La relación de activos líquidos<sup>9</sup> respecto de los depósitos y exigibilidades aumentó de 9,3% a 10,6% generando mayor holgura para soportar eventuales presiones de liquidez. Por su parte, los depósitos a término mayores a un año aumentaron su participación dentro del total (tabla 5). También cabe destacar los esfuerzos por mantener el índice de renovación de CDT, que se mantuvo por encima de 70% durante el primer semestre del 2008, si bien persisten oportunidades de mejora.

**Tabla 5. Composición de CDT's por plazos**

Fecha /Plazo	1 a 30 días	31 a 90 días	91 a 180 días	181 a 360 días	Total menor a 1 año	Total mayor a 1 año
dic-05	0.12%	1.3%	57%	32%	91%	9%
dic-06	0.2%	1.1%	64%	23%	89%	11%
dic-07	0.02%	0.6%	53%	32%	86%	14%
Jun-08	0.1%	2.2%	49%	31%	82%	18%

Fuente: Superintendencia financiera; Cálculos BRC.

Finandina continúa dando importancia a aquellos segmentos menos volátiles, con pequeños volúmenes de inversión y que buscan una mayor satisfacción en el servicio a una tasa competitiva (rentistas de capital, comunidades religiosas y ahorradores), con el objeto de obtener una base sólida y diversificada de inversionistas a largo plazo. En este sentido, la CFC ha trabajado en el fortalecimiento del canal de captaciones a través de la apertura de nuevas oficinas, inicialmente en Bogotá, con el objeto de profundizar el fondeo de este segmento de menor costo y de mayor estabilidad en sus inversiones.

Dentro de las oportunidades persisten ampliar los canales de captación en otras zonas diferentes de Bogotá (que representa el 88% del total), continuar profundizando las fuentes de menor costo y de mayor plazo, lo que significaría menor presión sobre la liquidez de la financiera.

<sup>9</sup> Caja más Inversiones negociables y disponibles para la venta.

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

9. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S. A. (CFC)						BRC Investor Services S.A.			
(Cifras en miles de pesos colombianos)						UNIDAD CALIFICADORA DE VALORES			
BALANCE GENERAL						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
		31-Dic-06	31-Dic-07	30-Jun-07	30-Jun-08	Var % Dic06-Dic-07	Var % Jun07-Jun-08	Jun-07	Jun-08
A	DISPONIBLE	18.672.043	29.192.082	20.846.510	38.385.403	56.3%	84.1%	4.38%	5.65%
B	INVERSIONES	5.209.956	34.438.957	6.760.891	27.432.602	561.0%	305.8%	1.42%	4.03%
C+D+E	CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	369.930.150	533.044.973	434.978.610	596.115.689	44.1%	37.0%	91.38%	87.67%
D=1+2+3+4+5	CARTERA DE CREDITOS	164.238.283	232.376.850	193.056.586	279.119.525	41.5%	44.6%	40.56%	41.05%
1	Cartera comercial	31.774.757	45.983.918	43.763.596	53.372.980	44.7%	22.0%	9.19%	7.85%
2	Cartera de Consumo	139.880.784	195.547.492	157.939.631	240.163.321	39.8%	52.1%	33.18%	35.32%
3	Cartera Microcredito	-	-	-	81.995	-	-	-	0.01%
4	Cartera Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-
5	Provisiones de Cartera de creditos	7.417.258	9.154.560	8.646.641	14.498.771	23.4%	67.7%	1.82%	2.13%
E=6+7+8+9	OPERACIONES DE LEASING	205.691.867	300.668.122	241.922.024	316.996.164	46.2%	31.0%	50.82%	46.62%
6	Leasing comercial	137.234.340	203.699.511	168.629.570	215.183.198	48.4%	27.6%	35.43%	31.65%
7	Leasing de consumo	76.026.547	109.557.654	84.342.044	116.400.562	44.1%	38.0%	17.72%	17.12%
8	Leasing Microcredito	-	-	-	385.181	-	-	-	0.06%
9	Provisiones Leasing	7.569.020	12.589.043	11.049.589	14.972.777	66.3%	35.5%	2.32%	2.20%
F=Σ(10:17)	OTROS ACTIVOS	16.479.434	17.642.301	13.426.899	18.044.220	7.1%	34.4%	2.82%	2.65%
10	Valorizacion Neta	-	-	-	-	-	-	-	-
11	Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	-
12	Derivados Financieros	-	-	-	-	-	-	-	-
13	Bienes dados en Lesing Operativo	-	139.940	-	136.070	-	-	-	0.02%
14	Depreciacion Diferida	-	-	-	-	-	-	-	0.00%
15	Cuentas por cobrar	4.800.560	8.180.557	6.468.156	11.286.399	70.4%	74.5%	1.36%	1.68%
16	Activos Diferidos	168.223	283.113	110.072	280.380	68.3%	154.7%	0.02%	0.04%
17	Bienes de Uso Propio y Otros Activos	11.510.651	9.038.691	6.848.671	6.341.371	-21.5%	-7.4%	1.44%	0.93%
A+B+C+D	ACTIVOS	410.291.584	614.318.313	476.012.911	679.977.914	49.7%	42.8%	100.00%	100.00%
A+B+C	COSTOS INTERESES	336.251.756	517.888.349	402.057.773	550.208.496	54.0%	36.8%	84.46%	80.92%
A=1+2+3+4+5	Depositos y Exigibilidades	200.494.632	344.694.941	233.743.159	371.929.141	71.9%	59.1%	49.10%	54.70%
1	Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-
2	Ahorro	300.962	158.781	143.757	161.517	-47.2%	12.4%	0.03%	0.02%
3	CDT	200.193.670	344.536.160	233.599.401	371.767.624	72.1%	59.1%	49.07%	54.67%
4	CDAT	-	-	-	-	-	-	-	-
5	Otros	-	-	-	-	-	-	-	-
B	Creditos con otras Instituciones Financieras	58.757.124	85.993.408	74.114.614	97.615.355	46.4%	31.7%	15.57%	14.36%
C	Titulos de Deuda	77.000.000	87.200.000	94.200.000	80.664.000	13.2%	-14.4%	19.79%	11.86%
D	OTROS PASIVOS	24.437.997	30.065.890	19.719.935	30.331.338	23.0%	53.8%	4.14%	4.46%
A+B+C+D	PASIVOS	360.689.753	547.954.239	421.777.708	580.539.834	51.9%	37.6%	88.61%	85.38%
A	Capital Social	22.089.879	23.925.093	22.089.879	26.583.433	8.3%	20.3%	4.64%	3.91%
B	Reservas y Fondos de Destino Especifica	19.007.445	30.675.861	27.511.952	66.539.373	61.4%	142.2%	5.78%	9.80%
C	Suerviti	-	-	-	-385.937	-	-	-	-
D	Resultados Ejercicios Anteriores	-	-44.056	-	-	-	-	-	-
E	Resultado del Ejercicio	8.504.507	11.807.176	4.633.372	6.601.213	38.8%	42.5%	0.97%	0.97%
A+B+C+D+E	PATRIMONIO	49.601.831	66.364.074	54.235.203	99.438.082	33.8%	83.3%	11.39%	14.62%
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)						ANALISIS HORIZONTAL		ANALISIS VERTICAL	
		31-Dic-06	31-Dic-07	30-Jun-07	30-Jun-08	Var % Dic06-Dic-07	Var % Jun07-Jun-08	Jun-07	Jun-08
A	INGRESOS INTERESES	58.697.284	85.113.880	36.718.213	58.080.537	45.0%	58.2%	100.00%	100.00%
B	Intereses por Mora	553.901	700.658	279.647	505.522	26.5%	80.8%	0.76%	0.87%
C	GASTO DE INTERESES	21.436.681	37.410.625	15.424.709	27.562.642	74.5%	78.7%	42.01%	47.46%
D=A+B-C	MARGEN NETO DE INTERESES	37.814.504	48.403.914	21.573.151	31.023.417	28.0%	43.8%	58.75%	53.41%
E	INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	7.524.812	8.070.003	3.825.546	5.766.229	7.2%	50.6%	10.43%	9.93%
	Valorizacion de Inversiones	897	237.616	80.454	139.736	26376.2%	73.7%	0.22%	0.24%
	Ingresos venta, Dividendo Inversiones	144.901	461.279	105.923	1.287.160	218.3%	1115.2%	0.29%	2.22%
	Servicios Financieros	6.688.556	6.575.290	3.317.654	3.679.742	-1.7%	10.9%	9.04%	6.34%
	Utilidad en Venta de Cartera	366.296	132.212	84.298	19.530	-63.9%	-76.8%	0.23%	0.03%
	Divisas	-	-	-	-	-	-	-	-
	Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
	Leasing Financiero - Otros	324.163	653.672	241.218	626.312	101.6%	159.6%	0.66%	1.08%
	Leasing Operativo	-	9.933	-	13.749	-99334400.0%	-	-	0.02%
F	GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	5.969.017	10.009.390	3.223.712	3.709.535	67.7%	15.1%	8.78%	6.39%
	Valoracion inversiones	61.892	-	-	-	-100.0%	-	-	-
	Egresos Venta Dividendos Inversiones	48.286	-	-	-	-100.0%	-	-	-
	Servicios Financieros	5.858.839	7.208.601	3.223.712	3.705.665	23.0%	15.0%	8.78%	6.38%
	Perdida en Venta de Cartera	-	2.797.829	-	-	-	-	-	-
	Pagos Sinistro sin Recuperacion	-	-	-	-	-	-	-	-
	Divisas	-	-	-	-	-	-	-	-
	Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-
	Leasing	-	2.960	-	3.870	-	-	-	0.01%
G=D+E-F	MARGEN FINANCIERO BRUTO	39.370.300	46.464.527	22.178.985	33.080.111	18.0%	49.2%	60.40%	56.96%
H	COSTOS ADMINISTRATIVOS	17.675.291	17.790.949	8.510.281	10.118.445	0.7%	18.9%	23.16%	17.42%
	Personal y Honorarios	7.501.340	8.885.568	4.135.528	4.794.685	18.5%	15.9%	11.26%	8.26%
	Costos Indirectos	10.173.952	8.905.381	4.374.753	5.323.760	-12.5%	21.7%	11.91%	9.17%
I	PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	7.026.375	8.735.039	5.523.503	12.080.534	24.3%	118.7%	15.04%	20.80%
	Provisiones	14.035.951	21.726.290	15.454.976	29.539.910	54.8%	91.1%	42.09%	50.86%
	Recuperacion Generales	7.009.576	12.991.251	9.931.473	17.459.376	85.3%	75.8%	27.05%	30.06%
J=G-H-I	MARGEN OPERACIONAL	14.668.633	19.938.539	8.145.202	10.881.132	35.9%	33.6%	22.18%	18.73%
K	Depreciacion y Amortizaciones	834.987	958.433	469.080	509.125	14.8%	8.5%	1.28%	0.88%
J-K	MARGEN OPERACIONAL NETO	13.833.646	18.980.106	7.676.121	10.372.007	37.2%	35.1%	20.91%	17.86%
M	Cuentas No operacionales	-16.059	-127.930	-74.749	-60.791	696.6%	-18.7%	-	-
N=L-M	GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	13.817.587	18.852.176	7.601.372	10.311.216	36.4%	35.6%	20.70%	17.75%
O	Impuestos	5.313.079	7.045.000	2.968.000	3.710.000	32.6%	25.0%	8.08%	6.39%
N-O	GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	8.504.507	11.807.176	4.633.372	6.601.216	38.8%	42%	12.62%	11.37%

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

**FINANDINA S. A. – Seguimiento Semestral**

**BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - FINANDINA S. A. (CFC)**  
(Cifras en miles de pesos colombianos)

**BRC** Investor Services S.A.  
Sociedad Calificadora de Valores

INDICADORES FINANCIEROS	31-Dic-06	31-Dic-07	30-Jun-07	30-Jun-08	CFC Tradicionales		PEER GROUP	
					Jun-07	Jun-08	Jun-07	Jun-08
<b>RENTABILIDAD</b>								
Ing neto Int / Activos	14.44%	13.97%	7.77%	8.62%	12.36%	13.50%	13.10%	14.31%
Ing neto Int / Activos Productivos	14.94%	14.40%	7.88%	8.86%	6.95%	7.51%	13.77%	16.07%
Gastos op / Activos	5.81%	4.20%	2.51%	2.11%	6.68%	5.73%	5.50%	5.11%
Gtos Provisiones / Activos	3.42%	3.54%	3.25%	4.34%	3.11%	4.09%	3.61%	4.65%
Margen operacional	3.37%	3.09%	1.61%	1.53%	1.86%	1.61%	1.95%	1.40%
ROE	17.15%	17.79%	8.54%	6.64%	9.58%	9.46%	12.63%	7.98%
ROA	2.07%	1.92%	0.97%	0.97%	1.13%	1.02%	1.21%	0.79%
Margen neto / Ing Operativos	63.82%	56.41%	58.31%	52.95%	59.52%	53.83%	61.76%	55.07%
<b>CAPITAL</b>								
Activos Prod / Pasivos con Costo	117.92%	115.04%	116.76%	120.25%	218.11%	214.68%	114.05%	112.50%
Activos imp / Patri+Prov+Cap Gta	17.49%	18.34%	18.63%	18.79%	44.93%	43.68%	41.48%	39.32%
Relación de Solvencia	14.92%	13.42%	14.18%	17.99%	19.03%	19.69%	15.73%	12.30%
<b>LIQUIDEZ</b>								
Activos Liquidos / Total Activos	4.77%	6.21%	4.57%	5.77%	6.30%	5.60%	4.61%	4.66%
Activos Liquid / Depositos y exigib	9.78%	11.07%	9.31%	10.56%	9.75%	8.49%	6.83%	6.78%
Cuentas Corr / Total Pasivo	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
CDT's / Total pasivo	55.50%	62.88%	55.38%	64.04%	72.88%	73.71%	74.69%	76.20%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0.08%	0.03%	0.03%	0.03%	0.24%	0.22%	0.00%	0.00%
Repos+interbanc / Tot Pasivos	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.60%	0.17%	0.00%	0.00%
Cartera+Leasing/Depositos y Exigib	191.98%	160.95%	194.52%	168.20%	139.34%	138.20%	138.21%	137.54%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	16.29%	15.69%	16.81%	16.81%	16.96%	16.89%	16.55%	14.77%
Bonos / Total Pasivos	21.35%	15.91%	22.33%	13.89%	2.27%	2.98%	1.02%	2.67%
<b>CALIDAD DEL ACTIVO</b>								
<b>Por Vencimientos</b>								
Calidad de Cartera y Leasing	3.54%	4.87%	4.49%	5.98%	4.00%	4.83%	4.45%	5.09%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	110.13%	80.41%	96.51%	78.76%	95.88%	93.68%	88.97%	97.16%
Calidad de la cartera de Creditos	4.02%	4.15%	4.25%	5.22%	4.16%	5.05%	4.61%	5.39%
Cubrimiento de Cartera	107.37%	91.33%	100.77%	94.68%	97.68%	94.55%	92.10%	94.57%
Calidad Leasing	3.14%	5.43%	4.68%	6.66%	3.18%	3.79%	3.56%	3.33%
Cubrimiento de Leasing	112.97%	73.97%	93.42%	67.73%	83.67%	103.29%	65.90%	121.28%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	2.77%	5.11%	4.31%	6.35%	3.07%	3.99%	3.54%	4.28%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencimientos	80.38%	77.44%	65.36%	59.95%	75.21%	108.84%	62.48%	109.20%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo por Vencimientos	4.14%	4.68%	4.65%	5.71%	5.07%	5.80%	5.22%	5.77%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo por Vencimientos	82.61%	61.71%	81.44%	76.93%	68.18%	68.39%	68.81%	72.28%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	43.91%	45.01%	46.71%	42.93%	52.33%	52.51%	45.62%	45.70%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	56.09%	54.99%	53.29%	57.00%	46.01%	46.09%	54.36%	54.28%
% Vivienda / Total Cartera	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	0.00%	0.00%	0.00%	0.07%	1.66%	1.40%	0.02%	0.02%
<b>Por Nivel de Riesgo</b>								
Calidad de la Cartera y Leasing B.C.D y E	3.80%	4.97%	4.85%	5.08%	6.04%	6.70%	5.99%	7.16%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B.C.D y E	79.68%	64.94%	74.50%	80.77%	56.85%	46.79%	56.85%	46.79%
Cartera y leasing C.D y E / Bruto	1.30%	1.89%	1.32%	1.88%	2.56%	3.49%	2.37%	3.61%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C.D y E	100.00%	56.20%	100.00%	83.57%	66.00%	50.0%	71.9%	48.4%
Calidad de la Cartera B.C.D y E	4.17%	4.59%	4.41%	5.10%	6.05%	6.9%	6.07%	7.31%
Cubrimiento de Cartera B.C.D y E	79.68%	82.58%	74.50%	96.82%	50.65%	68.63%	53.48%	69.75%
Cartera C.D y E / Cartera Bruta	1.76%	1.72%	1.44%	1.85%	2.72%	3.71%	2.60%	3.75%
Cobertura de Cartera C.D y E	100.00%	64.27%	100.00%	97.59%	69.02%	53.11%	77.53%	56.27%
Calidad del Leasing B.C.D y E	3.50%	5.27%	5.19%	5.06%	6.01%	5.45%	5.94%	6.29%
Cubrimiento de Leasing B.C.D y E	72.80%	69.66%	64.83%	82.14%	27.84%	67.63%	24.23%	60.57%
Cartera y leasing C.D y E / Bruto	1.30%	1.89%	1.32%	1.88%	2.56%	3.49%	2.37%	3.61%
Cubrimiento de Leasing C.D y E	100.00%	50.92%	100.00%	71.48%	27.87%	37.08%	36.64%	33.31%
Calidad Cartera y Leasing Comercial B.C.D y E	1.74%	2.26%	2.71%	2.18%	5.10%	4.62%	4.67%	4.83%
Cubrimiento Cartera y Leasing comercial B.C.D y E	50.40%	96.21%	42.33%	96.84%	33.84%	75.51%	34.52%	77.43%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C.D y E	0.60%	1.46%	0.58%	1.09%	2.23%	2.84%	1.58%	2.71%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C.D y E	100.00%	34.14%	100.00%	34.04%	51.03%	42.30%	67.62%	39.37%
Calidad Cartera y Leasing de Consumo B.C.D y E	3.18%	4.18%	3.58%	4.49%	5.37%	7.23%	5.74%	7.63%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo B.C.D y E	73.25%	50.91%	71.56%	73.83%	58.10%	50.66%	57.87%	51.42%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C.D y E	1.84%	2.25%	1.98%	2.47%	2.94%	4.24%	3.03%	4.38%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C.D y E	100.00%	67.88%	100.00%	100.00%	76.67%	58.01%	78.08%	59.65%

*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.*

Anexo: Escalas de Calificación

**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:**

<b>AAA</b>	Indica que la capacidad de repagar oportunamente capital e intereses es sumamente alta. Es la más alta categoría en grados de inversión.
<b>AA</b>	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.
<b>A</b>	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.
<b>BBB</b>	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:**

<b>BB</b>	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>B</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.
<b>CCC</b>	Las emisiones calificadas de CCC tienen una clara probabilidad de incumplimiento, con poca capacidad para afrontar cambio adicional alguno en la situación financiera.
<b>CC</b>	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.
<b>D</b>	Incumplimiento.
<b>E</b>	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.*

---

**CALIFICACIONES DE DEUDA A CORTO PLAZO**

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses.

Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

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

**Grados de inversión:**

<b>BRC 1+</b>	Es la categoría más alta en los grados de inversión. Indica que la probabilidad de repago oportuno, tanto del capital como de los intereses, es sumamente alta.
<b>BRC 1</b>	Es la segunda categoría más alta entre los grados de inversión. Indica una alta probabilidad de que tanto el capital como los intereses se reembolsarán oportunamente, con un riesgo incremental muy limitado, en comparación con las emisiones calificadas con la categoría más alta.
<b>BRC 2+</b>	Es la tercera categoría de los grados de inversión. Indica que, aunque existe un nivel de certeza alto en relación con el repago oportuno de capital e intereses, el nivel no es tan alto como para las emisiones calificadas en 1.
<b>BRC 2</b>	Es la cuarta categoría de los grados de inversión. Indica una buena probabilidad de repagar capital e intereses. Las emisiones de calificación 2 podrían ser más vulnerables a acontecimientos adversos (tanto internos como externos) que las emisiones calificadas en categorías más altas.
<b>BRC 3</b>	Es la categoría más baja en los grados de inversión. Indica que aunque la obligación es más susceptible que aquellas con calificaciones más altas a verse afectada por desarrollos adversos (tantos internos como externos), se considera satisfactoria su capacidad de cumplir oportunamente con el servicio de la deuda tanto de capital como de intereses.

**Grados de no inversión o alto riesgo:**

<b>BRC 4</b>	Es la primera categoría del grado de alto riesgo; se considera como un grado no adecuado para inversión.
<b>BRC 5</b>	Esta categoría corresponde a la escala dentro de la cual las emisiones se encuentran en incumplimiento de algún pago de obligaciones.
<b>BRC 6</b>	Esta categoría es considerada 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.*

---