

Septiembre de 2007

BONOS ORDINARIOS CON GARANTÍA ESPECÍFICA
Octava Emisión
FINANCIERA ANDINA S. A.
Seguimiento semestral

BRC INVESTOR SERVICES S. A.	LARGO PLAZO
Emisión de bonos ordinarios con garantía específica Octava emisión - Finandina S. A.	AAA
Millones de pesos, cierre acumulado al 30/06/2007	
Activos: \$ 476.013, Patrimonio: \$ 54.235, Depósitos CDT: \$ 233.599, Bonos: \$ 94.200	
Utilidad operativa: \$7.040, Utilidad neta: \$ 4.633, ROE: \$ 8,54%, ROA: \$ 0,97%	

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

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 junio de 2007:	\$41.600 millones
Número de Series:	219 las cuales se diferencian unas de otras por el plazo y el método de cálculo de la rentabilidad ofrecida. Así, las 219 series resultan de combinar los 73 plazos diferentes con los 3 métodos de cálculo de los rendimientos. 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 24 y 96, corresponden al plazo de la emisión contado en meses enteros hasta el vencimiento.
Interés:	Los títulos pueden ser títulos con rendimiento a tasa fija, títulos con rendimiento fijo indexado a la tasa variable DTF o títulos con rendimiento fijo indexado a la variación del IPC. La periodicidad para el pago de intereses puede ser mes vencido, trimestre vencido, semestre vencido o año vencido.
Plazo:	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, la positiva evolución de los resultados financieros de Financiera Andina S. A. y el posicionamiento de ésta en el grupo de compañías especializadas en la financiación de vehículos, **BRC Investor Services S. A.** mantuvo a la presente emisión de bonos con garantía la calificación de **AAA**, que indica una excelente capacidad de repagar oportunamente capital e intereses.

Es importante recordar que las emisiones pueden tener mecanismos de cobertura que le permitan acceder a un nivel más alto de calificación al reducir la pérdida esperada ante incumplimientos del emisor. De esta forma, 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, fortalecidos con una estructura especial de la garantía que proporciona una alta prioridad de pago a los tenedores de los títulos con respecto a los acreedores de la garantía general. Esto último, sumado con las coberturas constituidas con los derechos económicos transferidos al patrimonio autónomo de contratos de cartera y de leasing calificados en **A**, constituyen una excelente capacidad de pago de las obligaciones contraídas en la presente emisión.

Los recursos obtenidos a través de la colocación de la emisión de bonos ordinarios han sido utilizados para apalancar el crecimiento de las colocaciones de crédito de Finandina. El monto total de la emisión es de \$50.000 millones, de los cuales se colocaron 10 series, cuyos plazos oscilan entre los

24 y 84 meses. El monto insoluto de la emisión a junio de 2007 es de \$41.600 millones.

El patrimonio autónomo (administrado por Helm Trust S.A.) para respaldar el pago de los intereses y de la deuda de la presente emisión, se encuentra constituido por los flujos futuros de leasing y la sumatoria del capital de las cuotas futuras de las operaciones de cartera, los cuales en todo momento deben cubrir al menos 1.2 veces el valor insoluto de la emisión, más 1.5 veces el monto total de los intereses próximos a pagarse. Para disminuir el riesgo crediticio, las operaciones vinculadas al patrimonio autónomo deben estar calificadas en "A" y la concentración máxima por cliente no debe exceder el 2%¹ del valor de dicho patrimonio.

De acuerdo con lo anterior, al cierre de junio de 2007 Finandina cumple con las coberturas exigidas con relación al valor del patrimonio autónomo (tabla 1), así como con la concentración máxima por cliente que fue del 0,31%.

Tabla 1. Valor del Patrimonio Autónomo

	Valor (\$ millones)
Monto Insoluto	41,600
<i>Cobertura de 1.2 veces</i>	49,920
Intereses estimados próximos a vencerse	1,062
<i>Cobertura de 1.5 veces</i>	1,593
Valor mínimo del Patrimonio Requerido	51,513
Valor real del Patrimonio Autónomo	52,546
Exceso	1,033.41

Fuente: Financiera Andina S. A., cifras a junio de 2007.

La emisión cuenta con otros condicionamientos que establecen los eventos de incumplimiento y que contemplan aspectos de la liquidez, la calidad de los activos y la solidez patrimonial para identificar señales de alerta sobre la evolución de la compañía y así determinar la ejecución de la garantía, cuyo principal efecto es la desvinculación de los contratos cedidos al patrimonio autónomo de la operación general de la compañía.

No obstante lo anterior, se ha definido una instancia previa denominada preejecución de la garantía en la que es constituido un fondo de reserva que cubre el total de recursos necesarios para pagar los vencimientos de capital de los bonos (correspondiente a los seis meses siguientes y el monto de intereses a pagar de los próximos tres meses) y, adicionalmente, Finandina tendrá la facultad de venta parcial o total de los derechos económicos del patrimonio autónomo con el fin de ejecutar un prepago parcial o total de la emisión.

Para el escenario de pre-ejecución y ejecución se constituyeron indicadores, los cuales se resumen en el siguiente cuadro y se encuentran claramente descritos en los contratos de fiducia mercantil y en el prospecto de colocación:

¹ En el caso en que el monto insoluto de la emisión esté por debajo de \$15.000 millones, este límite aumenta a 5%.

Tabla 2. 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 + 300 p.b. 1 mes < mínimo legal + 100 p.b.
Liquidez	Brecha de liquidez positiva entre 61 y 90 días	2 meses la brecha de liquidez negativa > Activos líquidos	3 meses seguidos la brecha de liquidez negativa > Activos líquidos
	Encaje cumplido	Incumplimiento de encaje 2 veces consecutivas	Incumplimiento de encaje 3 veces consecutivas
Tamaño de la cartera calificada A + Inversiones AAA	2.0 veces el valor insoluto de la emisión	1 mes < a 2.0 el valor insoluto de la emisión	2 mes seguidos < a 2.0 el valor insoluto de la emisión 1 mes < a 1.5 el valor insoluto de la emisión

Durante el primer semestre de 2007, los indicadores y coberturas antes mencionados se mantuvieron en nivel de cumplimiento y mostraron una adecuada evolución, lo cual ha sido consecuente con la sólida situación financiera del calificado, su calidad de la cartera, eficiencia operacional, así como con su solvencia y liquidez. Esto es derivado de su trayectoria en la financiación de vehículos y del favorable entorno económico del país durante el periodo en mención.

- **Cumplimiento del Indicador de Solvencia:** En abril, mayo y junio del 2007 el indicador de solvencia se ubicó en el 15,1%, 14,5% y 14,2% respectivamente, cumpliendo satisfactoriamente con este requerimiento.
- **Cumplimiento del Indicador de Liquidez:** En junio de 2007, la brecha de liquidez acumulada entre 61 y 90 días fue de \$17.027 millones

Tabla 3. GAP de liquidez

Fecha	Brecha de liquidez acumulada entre 61 y 90 días (Cifras en millones de pesos)
Abril 2007	\$ 28.480
Mayo 2007	\$ 25.552
Junio 2007	\$ 17.027

Fuente: Financiera Andina S.A. Finandina

- **Cumplimiento del Indicador de Cartera:** En junio de 2007, esta condición se cumplió con un índice de 5,28 veces.

Además de las condiciones de los indicadores de incumplimiento previstas en el contrato de fiducia, Finandina se comprometió a: 1) No concentrar más del 20% de los vencimientos de la emisión en un periodo menor a 30 días; 2) no transferir más del 40% de su cartera calificada en "A" al Patrimonio Autónomo; y 3) la cartera no transferida calificada en "A", más las inversiones calificadas en "AAA" y las inversiones de liquidez deben estar en capacidad de respaldar por lo menos en una vez el valor de los CDTs y otras

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.

emisiones de bonos que no estén respaldadas por esta garantía².

De acuerdo con lo anterior, a junio de 2007 la compañía ha cumplido con cada uno de los compromisos establecidos, lo que demuestra un adecuado respaldo de la cartera calificada en "A" no transferida, así como del pago de sus pasivos de largo y corto plazo:

Tabla 3. Cumplimiento compromisos

Compromisos Finandina	Estados Financieros a Dic-06	Base para cálculos (\$millones)	Cálculo Indicadores
Límite de transferencia de derechos económicos al P. Autónomo (1)/(2)	Derechos económicos transferidos = (1)	52,546	(1) / (2) = 12.15%
	Cartera A + Leasing A = (2)	432,635	
Cobertura de los saldos de CDT y bonos garantía general.	Cartera A + Leasing A no transferida = (3)	379,536	(3)+(4)+(5) / (6) = 1.42 veces
	Inversiones AAA = (4)	6,761	
	Activos Líquidos (efectivo + cuentas bancarias + interbancarios) = (5)	20,847	
	CDT + Bonos Garantía General = (6)	286,199	

Fuente: Superintendencia Financiera y Finandina S. A.; Cálculos y estimaciones: BRC Investor Services S. A.

La certificación sobre el cumplimiento de estos indicadores se realiza con periodicidad mensual por parte del Representante Legal y el Revisor Fiscal del emisor, lo cual permiten hacer un seguimiento permanente al desempeño de la compañía. La Fiduciaria es responsable de declarar la pre-ejecución o ejecución de la garantía, de acuerdo con el cumplimiento de las condiciones mencionadas y que se encuentran contempladas dentro del contrato de fiducia.

2. Análisis de estados financieros del emisor con corte a junio de 2007

Finandina conserva un adecuado nivel de solvencia de la compañía, fundamental en el plan de expansión y estrategia comercial que requerirá de un importante consumo de capital durante el 2007. El soporte patrimonial se incrementó en 19.8% frente al año 2006 (derivado de la capitalización de las utilidades del ejercicio del 2006 en \$8.504 millones), lo que llevó a un aumento del índice de solvencia que se ha sostenido por encima del promedio del *peer group* a partir del segundo trimestre del 2006; al cierre de junio éste se situó en 14,2% para Finandina y en 13% para el agregado de compañías comparables³.

Durante el primer semestre del año el desempeño de Finandina resultó superior en comparación con el observado en el agregado de CFC especializadas en la financiación de

² 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.

³ Grupo comparable Finandina: Confianciera S. A., GMAC Colombia S.A., Internacional S. A., Inversora Pichincha S. A., Sufinanciamiento S. A.

vehículos. La utilidad neta fue superior en 11,2% frente a la presentada el año anterior, en contraste con el comportamiento decreciente observado en el grupo comparable (-47,9%).

Estos resultados derivaron de la dinámica del sector de vehículos y de la continua profundización del segmento comercial por parte de Finandina, que llevó a un aumento anual del 43% de los activos productivos y en consecuencia de los ingresos operacionales en 32,7%. Los contratos de arrendamiento han sido los más favorecidos dado los continuos beneficios tributarios derivados de dichas operaciones:

Tabla 1. Evolución del ingreso por leasing y créditos

	Jun-06	Jun-07	Variación
Cartera Leasing	\$ 166,596,059	\$ 252,971,613	51.85%
Participación C. Leasing	52%	56%	7.13%
Ing. Cartera Leasing	\$ 13,493,087	\$ 20,555,617	52.34%
Cartera Créditos	\$ 154,176,592	\$ 201,703,228	30.83%
Participación C. Créditos	48%	44%	-7.70%
Ing. Cartera Créditos	\$ 14,653,254	\$ 16,894,287	15.29%

Fuente: Superfinanciera; Cálculos: BRC Investor Services

Los indicadores de rentabilidad ROE y ROA fueron marginalmente inferiores a los del año 2006, dado el mayor crecimiento del activo y patrimonio en comparación con el presentado en las utilidades netas. Esto como consecuencia del incremento en 74,6% del gasto de provisiones (que afecta los resultados financieros) dado el aumento de las colocaciones de crédito y de leasing que en total fue de 41,7% (que favorece el crecimiento del activo)

Tabla 2. Indicadores de Rentabilidad

RENTABILIDAD	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07
Rentabilidad del Patrimonio	9.21%	8.54%	8.82%	3.45%
Rentabilidad del Activo	1.25%	0.97%	1.04%	0.35%
Ingreso Neto de Interés / Activo	5.56%	5.16%	5.38%	4.55%
Eficiencia (Gastos Oper / Activo)	2.65%	1.89%	2.68%	2.47%
Gastos por Provisiones / Activo	2.56%	3.25%	2.16%	2.51%

Fuente: Superintendencia financiera; Cálculos BRC Investor Services

Como se observó en la anterior tabla, la financiera continuó enfocando sus esfuerzos a obtener índices adecuados de eficiencia⁴, gracias a la política de control y flexibilización de gastos adoptada en años anteriores. Así mismo, el contar con una robusta infraestructura tecnológica y con procesos operativos y de cobranza descentralizados le ha permitido a la compañía continuar con un mayor nivel de eficiencia frente a su competencia.

Como fortaleza de Finandina persiste la excelente calidad y cobertura de la cartera, la cual se caracteriza por contar con una alta participación de créditos con garantía idónea y liquidez de mercado, además de una alta atomización que mitiga el riesgo crediticio de la entidad. Las provisiones de

⁴ Medida como gastos operativos sobre total de activos.

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.

cartera vencida y cartera CDE se mantuvieron superiores en comparación con el agregado de CFC's especializadas en la financiación de vehículos, si bien las primeras disminuyeron marginalmente frente al 2006.

Tabla 3. Nivel de Cartera Vencida y Cartera CDE

CALIDAD DEL ACTIVO	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07
Cartera Vencida / Cartera Total	4.27%	4.25%	5.46%	4.93%
Cartera C D y E / Cartera Total	1.80%	1.44%	2.70%	2.79%
Leasing Vencido / Leasing Total	2.27%	4.68%	2.76%	3.76%
Cartera C D y E Leasing / Total Leasing	0.88%	1.23%	0.95%	1.68%
Provisiones / Cartera Vencida total	110.7%	96.5%	76.2%	90.5%
Provisiones / Cartera C D y E total	271.0%	327.4%	157.8%	164.2%

Fuente: Superintendencia financiera; Cálculos BRC.

Constituye un reto para la financiera mantener los niveles de cobertura actuales y el robustecer los procesos de aprobación, seguimiento y cobro de las operaciones financiadas, con el objeto de evitar el deterioro de la cartera, especialmente la de leasing que ha aumentado de forma significativa en términos absolutos frente al año anterior⁵.

En cuanto a las fuentes de fondeo la entidad conserva una adecuada diversificación de plazos, montos e inversionistas, así como de instrumentos, lo cual ha resultado en un bajo riesgo de liquidez en comparación con su grupo comparable. No obstante, dentro de los retos que enfrenta la compañía está el continuar profundizando las estrategias de crecimiento en las fuentes de fondeo de menor costo y de mayor atomización.

Tabla 4. Indicadores de liquidez y de fondeo

LIQUIDEZ	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07
Activos Líquidos / Activo Total	3.26%	4.57%	5.86%	3.47%
Activos Líquidos / Depósitos y Exigibilidades	3.98%	5.41%	7.16%	4.13%
Cuentas de Ahorro / Pasivo Total	0.06%	0.03%	0%	0%
Crédito Inst. Fin (redescuentos)/Total Pasivos	13.11%	17.57%	8.34%	13.33%
CDT's / Pasivo Total	54.70%	55.38%	83.63%	77.64%
Bonos/ Pasivo Total	26.96%	22.33%	0.66%	0.92%

Fuente: Superintendencia Financiera. Cálculos BRC.

Se considera positivo que los instrumentos con maduración mayor a un año aumentaron levemente su concentración dentro del total, lo cual genera un impacto positivo en la brecha de liquidez de la financiera, toda vez que se aumenta el fondeo de largo plazo. A junio de 2007, dicho indicador presentó una *gap* positivo de \$17.027 millones en la banda a 90 días.

Uno de los aspectos positivos diferenciadores de Finandina, continúa siendo la importancia dada a aquellos segmentos

⁵ Cabe anotar que la participación de la cartera vencida sobre el total continua siendo baja e inferior a la presentada en el agregado del grupo de referencia.

menos volátiles, con pequeños volúmenes de inversión y que buscan una mayor satisfacción en el servicio a una tasa competitiva. Resultado de esto, históricamente los CDT han presentado una moderada atomización en los depositantes, donde los 25 mayores concentran el 41,32% del total, con una baja participación del segmento institucional al cierre de junio del 2007.

3. Contingencias

De acuerdo con información del calificado, las contingencias legales en contra de Finandina a julio del 2007 tienen pretensiones por \$1.515,7 millones, las cuales en su mayoría cuentan con una baja probabilidad de fallo en contra. No obstante, en caso de fallo adverso se considera que estos no representarían un impacto importante sobre el patrimonio de la firma.

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 - FINANADINA

FINANADINA S. A. Seguimiento Semestral a Junio del 2007

(Cifras en Miles de Pesos)

Balance y Estado de Resultados	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07	Var Dic 2006/2005	Var Jun 2007/2006
Activos Líquidos	24,754,087	19,572,680	10,908,224	21,757,325	-20.93%	99.46%
Cartera Créditos Neta	145,841,666	164,238,283	147,667,669	193,056,586	12.61%	30.74%
<i>Cartera Créditos Vencida</i>	<i>5,747,992</i>	<i>6,907,852</i>	<i>6,587,087</i>	<i>8,580,171</i>	<i>20.18%</i>	<i>30.26%</i>
<i>Cartera Créditos CDE por riesgo</i>	<i>2,017,855</i>	<i>3,020,521</i>	<i>2,771,786</i>	<i>2,902,755</i>	<i>49.69%</i>	<i>4.73%</i>
<i>Provisiones Cartera Créditos</i>	<i>5,112,899</i>	<i>7,417,258</i>	<i>6,508,923</i>	<i>8,646,641</i>	<i>45.07%</i>	<i>32.84%</i>
Cartera Leasing Neta	128,966,631	205,691,867	161,618,670	241,922,024	59.49%	49.69%
<i>Cartera Leasing Vencida</i>	<i>2,726,376</i>	<i>6,699,917</i>	<i>3,789,327</i>	<i>11,827,615</i>	<i>145.74%</i>	<i>212.13%</i>
<i>Cartera Leasing CDE por riesgo</i>	<i>991,260</i>	<i>1,978,703</i>	<i>1,466,362</i>	<i>3,113,266</i>	<i>99.61%</i>	<i>112.31%</i>
<i>Provisiones Cartera Leasing</i>	<i>3,466,831</i>	<i>7,569,020</i>	<i>4,977,389</i>	<i>11,049,589</i>	<i>118.33%</i>	<i>122.00%</i>
Bienes en Dación de Pago Neto	74,418	245,003	170,607	149,436	229.22%	-12.41%
Bienes Restituídos Leass Finan. Neto	150,870	166,176	81,399	329,234	10.14%	304.47%
Otros Activos	16,740,006	20,377,575	14,166,005	18,798,305	21.73%	32.70%
ACTIVO TOTAL	316,527,678	410,291,584	334,612,573	476,012,911	29.62%	42.26%
Cuenta de Ahorros	115,991	300,962	171,242	143,757	100%	-16.05%
CDTs	169,312,650	200,193,670	158,281,934	233,599,401	18.24%	47.58%
Préstamos	84,941,573	135,757,124	115,940,274	168,314,614	59.82%	45.17%
<i>Bonos</i>	<i>50,000,000</i>	<i>77,000,000</i>	<i>78,000,000</i>	<i>94,200,000</i>	<i>54.00%</i>	<i>20.77%</i>
Otros Pasivos	21,060,141	24,437,997	14,953,857	19,719,935	16.04%	31.87%
PASIVO TOTAL	275,430,355	360,689,753	289,347,307	421,777,708	30.95%	45.77%
PATRIMONIO	41,097,323	49,601,831	45,265,266	54,235,203	20.69%	19.82%
Ingresos por Cartera	29,364,880	29,609,422	14,653,254	16,894,287	0.83%	15.29%
Ingresos por Leasing	17,945,813	30,148,726	13,493,087	20,555,617	68.00%	52.34%
Ingresos por Inversiones	128,074	35,621	-68,890	186,377	-72.19%	-370.54%
Otros Ingresos Operacionales	724,407	1,196,012	420,282	178,240	65.10%	-57.59%
INGRESOS OPERACIONALES BRUTI	48,163,175	60,989,781	28,497,733	37,814,521	26.63%	32.7%
Gasto por Intereses	-18,281,681	-21,619,481	-10,184,872	-15,635,535	18.26%	53.52%
Provisiones Totales	-8,040,822	-14,035,951	-8,561,381	-15,460,259	74.56%	80.58%
Otros Gastos Operacionales	-15,102,876	-18,510,278	-8,866,946	-8,974,078	22.56%	1.21%
Recuperaciones	4,469,798	6,049,342	4,962,959	9,295,828	35.34%	87.30%
Gastos Operacionales	-36,955,580	-48,116,368	-22,650,239	-30,774,044	30.20%	35.87%
UTILIDAD OPERACIONAL	11,207,595	12,873,413	5,847,494	7,040,477	14.86%	20.40%
Ingresos No Operacionales	666,151	1,111,457	559,119	721,117	66.85%	28.97%
Gastos No Operacionales	-346,877	-167,283	-33,670	-160,222	-51.77%	375.86%
Impuesto de Renta	-4,293,773	-5,313,079	-2,205,000	-2,968,000	23.74%	34.60%
Corrección Monetaria	0	0	0	0		
UTILIDAD NETA	7,233,095	8,504,507	4,167,943	4,633,372	17.58%	11.2%

Indicadores							
RENTABILIDAD	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07	
Ingreso Neto de Interés / Activo	9.57%	9.66%	5.56%	5.16%	5.38%	4.55%	
Gastos Operacionales / Activo	4.77%	4.51%	2.65%	1.89%	2.68%	2.47%	
Gastos por Provisiones / Activo	2.54%	3.42%	2.56%	3.25%	2.16%	2.51%	
Margen operacional	3.54%	3.14%	1.75%	1.48%	1.27%	0.39%	
Utilidad Neta / Patrimonio (ROE)	17.60%	17.15%	9.21%	8.54%	8.82%	3.45%	
Utilidad Neta / Activo (ROA)	2.29%	2.07%	1.25%	0.97%	1.04%	0.35%	
CAPITAL	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07	
Activos Improd/Patrimonio + Provisiones	7.27%	8.43%	8.31%	7.82%	25.60%	28.13%	
Activos Productivos / Pasivos con Costo	123.11%	120.59%	120.38%	117.17%	117.34%	114.45%	
Relación de Solvencia	13.60%	14.92%	16.44%	14.2%	0.00%	13.00%	
CALIDAD DEL ACTIVO	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07	
Cartera Vencida / Cartera Total	3.81%	4.02%	4.27%	4.25%	5.46%	4.93%	
Cartera C D y E / Cartera Total	1.34%	1.76%	1.80%	1.44%	2.70%	2.79%	
Leasing Vencido / Leasing Total	2.06%	3.14%	2.27%	4.68%	2.76%	3.76%	
Cartera C D y E Leasing / Total Leasing	0.75%	0.93%	0.88%	1.23%	0.95%	1.68%	
LIQUIDEZ	Dic-05	Dic-06	Jun-06	Jun-07	Peer Jun-06	Peer Jun-07	
Activos Líquidos / Activo Total	7.82%	4.77%	3.26%	4.57%	5.86%	3.47%	
Activos Líquidos / Depósitos y Exigibilidad	9.73%	5.82%	3.98%	5.41%	7.16%	4.13%	
Cartera / Depósitos y Exigibilidades	59.34%	51.05%	56.19%	50.17%	95.40%	95.53%	
Cuentas Corrientes / Pasivo Total	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
CDT's / Pasivo Total	61.47%	55.50%	54.70%	55.38%	83.63%	77.64%	
Bonos/ Pasivo Total	18.15%	21.35%	26.96%	22.33%	0.66%	0.92%	
Redescuentos/Pasivo Total	12.69%	16.29%	13.11%	17.57%	8.34%	13.33%	
Cuentas de Ahorro / Pasivo Total	0.04%	0.08%	0.06%	0.03%	0.00%	0.00%	

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.