

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANDINA POR \$400.000 MILLONES (PROGRAMA 10)

BRC INVESTOR SERVICES S. A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA
DEUDA DE LARGO PLAZO	AA+ (Doble A más)
Millones de pesos al 31 de marzo de 2012 Activos totales: \$1.188.785. Pasivo: \$1.029.343. Patrimonio: \$159.441. Utilidad Operacional: \$9.722. Utilidad Neta: \$5.805	Historia de la calificación: Revisión Periódica Jun./11: AA+ Revisión Periódica Sep./10: AA+ Calificación inicial Feb./10: AA+

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de 2009, 2010, 2011, y no auditados a marzo de 2012.

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

Títulos:	Bonos Ordinarios		
Emisor:	Banco Finandina S.A.		
Monto Calificado:	\$400.000 millones		
Monto en Circulación:	\$272.076 millones		
Series en Circulación:	B, C y D.		
Cantidad:	400,000 bonos		
Fecha de emisión:	Marzo y junio de 2010		
Plazos:	Serie B: entre 27 y 45 meses. Serie C: 60 meses. Serie D: entre 24 y 36 meses.		
Periodicidad Pago de Intereses:	Trimestre anticipado, vencido ó Nominal Mes Vencido según la tasa.		
Pago de Capital:	Al vencimiento		
Administrador:	Deceval S.A.		
Representante Tenedores:	Helm Fiduciaria S.A.		
Garantía:	Los Bonos Ordinarios están garantizados con todos los bienes de la Entidad Emisora, sean presentes o futuros.		
Rendimiento y vencimiento:	Series	Rendimiento	Vencimiento
	B27	DTF TA +1,8%	jun-2012
	B33	DTF TA + 1,85%	may-2014
	B36	DTF TA + 2,05%	mar-2013
	B39	DTF TA + 1,9%	jun-2012
	B60	DTF TA + 1,8%	mar-2015
	C60	IPC EA + 4,2%	ago-2016
	D24	IBR NMV + 2,09%	ago-2013
	D27	IBR NMV + 1,7%	jun-2012
	D32	IBR NMV + 1,7%	nov-2012
	D33	IBR NMV + 1,84%	may-2014
	D35	IBR NMV + 1,7%	feb-2013
	D36	IBR NMV + 2,0%	mar-2013
	D36	IBR NMV + 2,5%	ago-2014
	D45	DTF TA + 1,99%	may-2015

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **revisión periódica** mantuvo la calificación de **AA+** en **Deuda de Largo Plazo** al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Finandina S. A. por \$400.000 millones.

Esta calificación se fundamenta en la calificación de **AA+** en Deuda de Largo Plazo del Banco Finandina S. A. otorgada por BRC Investor Services S. A. el 12 de abril de 2012. La

calificación otorgada al Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Finandina S. A. se hace extensiva a la totalidad de emisiones que se hagan con cargo al Cupo Global del mismo, siempre y cuando se mantengan y cumplan las características estipuladas en el prospecto del Programa y mencionadas en el presente documento de calificación.

En mayo de 2012, Finandina realizó su emisión de deuda más significativa al colocar títulos por \$100.450 millones con cargo al presente programa. El mercado

mostró una sobre demanda de 2,6 veces el monto ofrecido¹, lo que una señal positiva respecto de la confianza de los inversionistas sobre la calidad crediticia de los títulos del Banco. El 100% de los recursos obtenidos a través de este Programa se destinarán a ampliar las fuentes de recursos disponibles para el desarrollo de las operaciones activas de créditos y para sustituir parcialmente algunas fuentes de fondeo.

Uno de los factores que fundamentan la calificación del Banco Finandina es su sólido posicionamiento en el mercado de financiamiento de vehículos. La trayectoria de más de 35 años que tiene Finandina en este mercado le ha permitido desarrollar ventajas competitivas que se han traducido en ingresos estables a través del tiempo. Al cierre de 2011, Finandina se posicionó como la tercera entidad más importante en el mercado de financiación de vehículos en el país, y alcanzó una participación del 9,1%² sobre el total de unidades financiadas, nivel que aumentó en 180 puntos base frente al mismo periodo de 2010; además, fue la Entidad que más incrementó la cuota de mercado entre sus principales competidores.

Por el foco estratégico de la Entidad, orientado a proveer soluciones financieras a personas naturales para la adquisición de vehículos, la alta participación de Finandina dentro del mercado de financiamiento de vehículos se mantendrá en el futuro, con el apoyo de la creación de procesos especializados para satisfacer las necesidades específicas de dicho mercado, lo cual permitirá profundizar el servicio ágil y eficiente que los ha diferenciado frente a su competencia. Estas fortalezas en su nicho de mercado mitigan parcialmente la alta concentración de su negocio en la financiación de vehículos para personas naturales, pues para diciembre de 2011, el 80% del total de la cartera y leasing estuvo concentrada en dicho segmento.

El sector automotor se caracteriza por tener un ciclo económico con un nivel de volatilidad más pronunciado que el agregado de la economía nacional, ello expone a Finandina a la posibilidad de enfrentar un entorno más adverso que el de sus competidores³ ante un eventual deterioro de las variables macroeconómicas; sin embargo, el Banco ha demostrado su capacidad para superar los ciclos a la baja. El nivel de endeudamiento de los hogares colombianos se ha incrementado hasta el punto

¹ El monto ofrecido fue de \$60.000 millones expandible hasta \$128.082 millones.

² Información remitida por Finandina.

³ Establecimientos de crédito con participación similar en el mercado de financiación de automóviles. Son diferentes a los pares comparables.

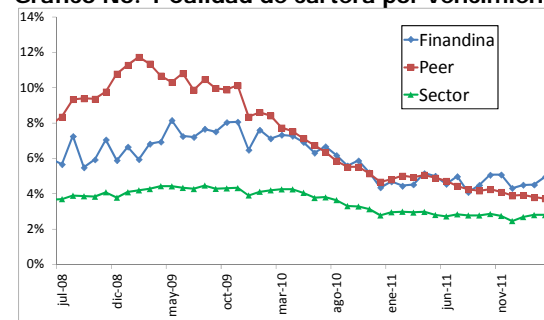
Una calificación de riesgo emitida por BRC INVESTOR SERVICES S. A. –Sociedad Calificadora de Valores– es una opinión técnica y en ningún momento pretende ser una recomendación para comprar, vender o mantener una inversión determinada y/o un valor, ni implica una garantía de pago del título, sino una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

de generar alertas respecto a la sostenibilidad del ritmo de crecimiento de la cartera de consumo, pues dicho ritmo supera ampliamente el crecimiento de los ingresos de las personas. Por otra parte, los riesgos provenientes de las economías desarrolladas permanecen latentes, y podrían llegar a impactar el desempeño económico nacional. Si se suma a lo anterior la política contractiva del Banco de la República, existe una mayor probabilidad de desaceleración económica nacional, con su correspondiente disminución en la capacidad de pago de los deudores.

Entre marzo de 2011 y marzo de 2012, la cartera de créditos y leasing de Finandina tuvo un crecimiento del 35,1%: nivel muy superior al 14,9% de los pares comparables y al 26,0% del sector bancario. En lo que resta de 2012, el ritmo de crecimiento de Finandina se moderará en la medida en que el incremento en las tasas de interés desincentive la demanda por créditos de vehículos, aun así, se espera que permanezca por encima de los pares y del sector. El incremento en la cartera de Finandina se ubica por encima del 25% promedio que se ha observado en los últimos 5 años; esto se debe a la mayor demanda de automóviles, la ampliación de la fuerza de ventas y al desarrollo de alianzas con importantes marcas de vehículos.

El acelerado ritmo de crecimiento de la cartera hace más exigente el proceso de control del riesgo crediticio e incrementa la probabilidad de que la calidad de la cartera disminuya en lo que resta del 2012 y en 2013. Según estimaciones de la Calificadora, al cierre de 2012, el indicador de calidad por vencimiento podrá alcanzar niveles cercanos al 6%. Tal indicador, a marzo de 2012, alcanzó 5,0%, mientras que en el mismo mes de 2011 era de del 4,5%, y presenta un desempeño menos favorable frente al sector y sus pares comparables:

Gráfico No. 1 Calidad de cartera por vencimiento



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia S.A.
Cálculos BRC Investor Services S.A.

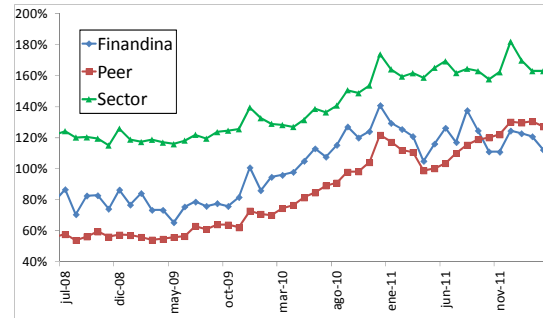
El análisis de cosechas muestra que las colocaciones de 2011 presentan un nivel de vencimiento más acelerado que las de 2010; en este sentido, a medida que los

créditos colocados en años anteriores pierdan representatividad en el total de la cartera vigente, se esperaría que el indicador de calidad por vencimiento registrara un nivel más alto frente al observado al corte de marzo de 2012.

Por otra parte, la acelerada colocación de crédito observada durante 2011 se ha traducido en un crecimiento de la cartera vencida del 48% anual al corte de marzo de 2012. De mantenerse una tasa de crecimiento similar, se estima que al cierre del presente año la calidad de cartera por vencimiento de Finandina tendrá un desempeño inferior al sector bancario.

El indicador de cubrimiento de cartera vencida se ha ubicado por debajo de sus pares y el sector, como muestra el Gráfico No. 2. **El menor nivel de cubrimiento de cartera debería mejorar en el futuro de cara al acelerado crecimiento que se observa en la cartera vencida⁴.**

Gráfico No. 2 Cubrimiento de cartera vencida



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia S.A.
Cálculos BRC Investor Services S.A.

Por ser un banco especializado en la financiación de vehículos, el 99% de su cartera está respaldada por garantías idóneas (prenda sobre vehículo), lo que complementa el nivel de cubrimiento de cartera observado. Lo anterior, junto con la adecuada atomización de prestatarios, ayuda a mitigar el riesgo crediticio pues reduce la pérdida esperada en caso de incumplimiento de pago por parte de sus clientes. Al corte de marzo de 2012, los 25 principales clientes representaban el 2% de la cartera total, mientras que los pares comparables mantienen, en promedio, una concentración del 12%. La relación entre el valor de las garantías y el valor inicial de los préstamos se ubicó en un 102% para los principales clientes, mientras que el *Loan to Value*⁵ es cercano al 54%.

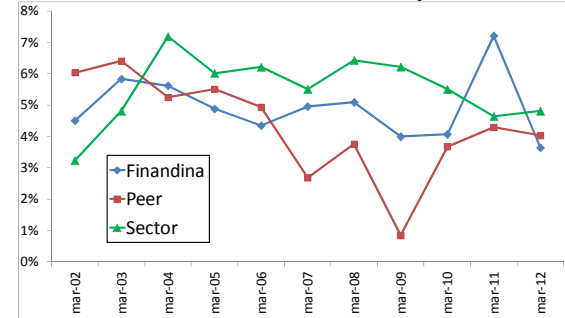
⁴ La cartera vencida aumentó un 48,2% en el periodo marzo 2011 – marzo 2012.

⁵ *Loan to Value*=Saldo del crédito / Valor de la garantía.

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

En marzo de 2012, la rentabilidad sobre el patrimonio descendió (Gráfico No. 3) afectada por mayores gastos de provisiones. Es probable que tal impacto se mantenga para lo que resta del año, teniendo en cuenta que el Calificado presenta indicadores de cubrimiento de cartera más bajos que el sector.

Gráfico No. 3 Rentabilidad sobre el patrimonio*

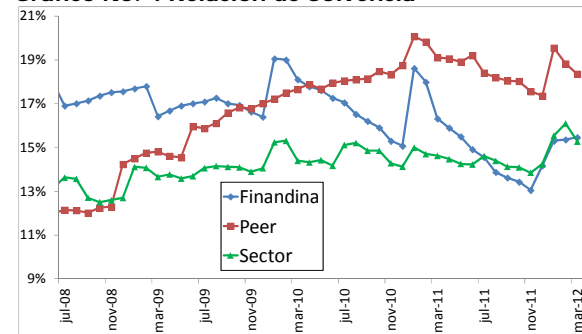


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia S.A.
Cálculos BRC Investor Services S.A.

*Indicador no anualizado.

El indicador de solvencia alcanzó un 15,5% en marzo de 2012: nivel acorde con el presentado en el sector, pero inferior respecto al de los pares comparables (ver Gráfico No. 4). El patrimonio básico representa el 99% del patrimonio técnico, lo que muestra que la solvencia está compuesta en su totalidad por patrimonio básico y no depende de instrumentos de capital secundario. Esto se considera una fortaleza del Calificado. El crecimiento que se observa entre diciembre de 2011 y marzo de 2012 se debe a la capitalización del 100% de las utilidades del 2011.

Gráfico No. 4 Relación de Solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia S.A.
Cálculos BRC Investor Services S.A.

La estructura de fondeo ha presentado una dinámica favorable luego de que Finandina completó exitosamente el proceso de conversión a banco. Ello le ha traído beneficios en términos de la estructura de sus pasivos, al reducir el

costo de fondeo, atraer nuevos inversionistas para sus emisiones de bonos y alargar la duración promedio de los CDT. Tales beneficios en la estructura de fondeo han contribuido a mejorar el perfil de liquidez así como para lograr que en 2011 los activos totales de Finandina superaran \$1 billón.

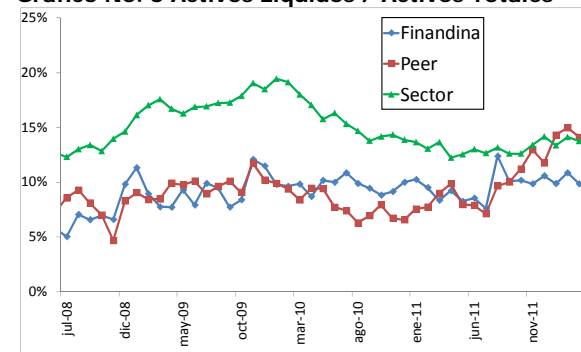
El Calificado ahora cuenta con la oportunidad de diversificar sus fuentes de fondeo a través de las captaciones de depósitos en cuentas de ahorro y corrientes. Sin embargo, hasta el momento la participación de estas en el pasivo es muy baja, por lo cual la principal fuente de financiamiento siguen siendo los CDT, que representan un 64% de los pasivos. El plazo al vencimiento promedio de dichos títulos ha venido presentando un desempeño favorable alcanzando 314 días a diciembre de 2011, mientras que un año atrás era de 295 días; por otra parte, el índice de renovación se ha mantenido estable en torno al 76%. Dichos factores muestran que los CDT son una fuente de financiamiento estable, con un perfil de vencimientos que ha tendido a alargarse en los últimos años, todo lo cual favorece la posición de liquidez de la Entidad. Al corte de marzo de 2011, la concentración de estas captaciones en los mayores 25 clientes fue de un 31,3%, cifra que se halla por debajo del promedio de los pares donde esta cifra alcanza un 45,8% en promedio.

Para marzo de 2012, el saldo de los bonos emitidos llegó a \$172 mil millones, por ende se convirtió en la segunda fuente de financiamiento más importante para Finandina. En mayo de 2012, se colocaron bonos por más de \$100 mil millones; la demanda por dichas emisiones alcanzó a superar en 2,6 veces el monto ofrecido, mostrando la confianza y el apetito del mercado por la deuda de Finandina. En lo que resta del 2012, es probable que el Banco continúe realizando emisiones si las condiciones son favorables; BRC considera que el mercado seguirá mostrando una amplia demanda por estos títulos, en la medida en que los inversionistas buscan diversificar sus portafolios hacia nuevos emisores del mercado de valores.

Las líneas de redescuento han venido reduciendo su participación en las fuentes de fondeo pasando de representar un 17% del pasivo total en marzo de 2009, a un 12% para el mismo periodo de 2012. Tal tendencia continuará a medida que Finandina realice nuevas emisiones de bonos que reducen la necesidad de recurrir a dichas líneas de crédito. Finandina utiliza estas líneas para financiar proyectos específicos, o sectores económicos particulares, según las características y las necesidades de sus clientes.

A marzo de 2012, el Calificado cuenta con \$117 mil millones de activos líquidos, que representan el 9,9% del total de activos, nivel inferior al observado en el sector y los pares (ver Gráfico No. 5). El menor nivel de activos líquidos está explicado, en parte, por la muy baja participación de depósitos a la vista en el pasivo respecto al sector bancario. Finandina cuenta con la metodología de Mapa de Liquidez, la cual le permite proyectar los requerimientos de liquidez, así como su capacidad para reaccionar ante escenarios estresados donde las condiciones para acceder a recursos se vean limitadas. Los mencionados ejercicios muestran que la caja de la Entidad y sus fuentes alternas de liquidez, le permitirían cumplir con los requerimientos pasivos ante un entorno adverso.

Gráfico No. 5 Activos Líquidos / Activos Totales



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia S.A.
Cálculos BRC Investor Services S.A.

El Indicador de Riego de Liquidez (IRL) se mantuvo en promedio en \$61 mil millones para la banda de 7 días durante 2011. Bajo el nuevo cálculo del IRL, que entró en vigencia durante diciembre de 2011, la Entidad mantiene una razón de cobertura de 16,6 veces sobre los requerimientos netos de liquidez; para la banda a 30 días esta cobertura es de 3,06 veces. El amplio nivel de cobertura muestra que la Entidad dispone de la liquidez suficiente para atender de forma adecuada sus requerimientos pasivos para las bandas a 7 y a 30 días. Por otra parte, la Compañía mantuvo una generación positiva de caja, con un saldo promedio de \$70 mil millones durante 2011. Las proyecciones del flujo de caja ante un escenario adverso muestran que la Entidad podría enfrentar sin problemas los requerimientos de liquidez, pero en un escenario extremo tendría que recurrir a fuentes alternas de liquidez.

Finandina cuenta con un Plan de Continuidad de Negocio, así como con planes de contingencia tecnológica que incluyen un *back up* diario de la información crítica del negocio. Dichos datos se almacenan en un sitio alternativo a la sede principal. Estos planes permitirían al Banco operar frente a un

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

evento de riesgo operacional que afecte la infraestructura tecnológica.

Al cierre de diciembre de 2011, Finandina mantiene 2 procesos judiciales en contra, clasificados como eventuales o probables, estos tienen pretensiones valoradas en \$502 millones y se hallan provisionados al 20%. Ningún proceso tiene pretensiones que superen el 1% del patrimonio de la Entidad. No se considera que tales procesos puedan generar un riesgo importante sobre el patrimonio de Finandina.

2. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- Es la tercera Entidad de mayor posicionamiento en el mercado de financiación de vehículos; superando a competidores de mayor capacidad patrimonial y de infraestructura.
- Experiencia de 35 años en la financiación de vehículos.
- Procesos especializados en atender el sector automotor, lo cual le ha permitido prestar un servicio ágil y eficaz que los diferencia de su competencia.
- Avanzada infraestructura tecnológica permite mantener procesos eficientes y apoya el desarrollo de nuevos productos.
- Indicadores de rentabilidad y eficiencia superiores a los de sus pares y a los del sector bancario.
- Baja representatividad del capital secundario en el patrimonio técnico.
- Cartera de créditos atomizada por clientes.
- Alto grado de innovación en productos y tecnología.
- El respaldo patrimonial de la IFC y la conversión exitosa a Banco han mejorado su estatus frente a los inversionistas.
- Alto apetito del mercado por las emisiones de bonos.
- Un alto porcentaje de la cartera está respaldada por garantías idóneas.

Oportunidades

- Aumentar las captaciones en cuentas de ahorro.
- Diversificación de productos activos apoyados en una renovada plataforma tecnológica.
- Entrada de nuevos productos bancarios transaccionales.
- Desarrollo de canales transaccionales alternativos en Internet.
- Crecimiento potencial del sector automotor en relación con lo observado en otros países.

Debilidades

- Alta concentración del negocio en la financiación de vehículos para personas particulares.
- Acelerado crecimiento de la cartera vencida, lo cual puede traer una disminución en los indicadores de calidad en el corto plazo.
- Menor calidad de cartera por altura de mora frente al sector y al grupo comparable.

Amenazas

- Ciclos económicos pronunciados del sector automotor.
- Entrada de nueva competencia en el mercado de financiación de vehículos.
- Depreciación constante del valor de las garantías.

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

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

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

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANADINA (PROGRAMA 10)

3. ESTADOS FINANCIEROS

BALANCE GENERAL						ANÁLISIS HORIZONTAL		Pares	Sector
						Var %	Var %	Var %	Var %
	dic-09	dic-10	dic-11	mar-11	mar-12	dic-10	mar-11	mar-11	mar-11
DISPONIBLE	31.238	53.091	98.141	43.939	94.016	84,9%	114,0%	44,9%	32,6%
INVERSIONES	60.191	30.500	29.383	31.330	28.741	-3,7%	-8,3%	121,2%	0,3%
Inversiones Negociables	50.355	30.426	24.230	29.062	23.159	-20,4%	-20,3%	-49,3%	-1,0%
Inversiones Disponibles para la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	14,4%
Inversiones Hasta el Vencimiento	9.837	74	5.153	2.268	5.582	6895,8%	146,1%	-28,6%	9,9%
CARTERA DE CRÉDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	590.606	713.828	979.792	757.980	1.024.019	37,3%	35,1%	16,1%	22,5%
CARTERA DE CRÉDITOS NETA	299.695	390.477	646.398	430.880	699.993	65,5%	62,5%	22,2%	21,7%
Cartera Comercial	40.791	36.718	61.856	41.655	75.641	68,5%	81,6%	20,3%	15,3%
Cartera de Consumo	276.519	364.760	598.789	398.485	641.276	64,2%	60,9%	21,5%	31,1%
Cartera de Microcrédito	184	540	1.223	752	1.369	126,6%	82,1%	26,4%	22,6%
Cartera de Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	-	35,5%
Provisiones de Cartera de Créditos	17.799	11.540	15.469	10.012	18.294	34,0%	82,7%	-1,1%	14,4%
OPERACIONES DE LEASING	290.911	342.369	358.361	346.781	350.092	4,7%	1,0%	-14,6%	40,5%
Leasing Comercial	185.444	178.905	179.606	174.302	178.977	0,4%	2,7%	0,3%	39,9%
Leasing de Consumo	127.252	176.637	190.123	183.134	183.135	7,6%	0,0%	-42,5%	27,7%
Leasing de Microcrédito	1.680	2.956	3.919	3.503	3.940	32,6%	12,5%	0,6%	12,5%
Provisiones Leasing	23.465	16.129	15.287	14.157	15.960	-5,2%	12,7%	-17,1%	5,5%
Provisiones Componente Contracíclico	-	19.018	24.968	19.681	26.066	31,3%	32,4%	12,9%	31,9%
OTROS ACTIVOS	28.242	37.795	48.116	40.476	42.009	27,3%	3,8%	35,1%	10,3%
Valorización Neta	-	-	-	-	-	-	-	-	87,7%
Bienes dados en Leasing Operativo	120	74	-	27	-	-100,0%	-100,0%	-17,4%	26,2%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-	1,5%
Cuentas por cobrar	9.550	11.449	15.750	12.804	17.241	37,6%	34,6%	34,5%	33,7%
Activos Diferidos	205	197	6.227	299	5.864	3067,5%	1858,6%	47,3%	-2,2%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	18.367	26.076	26.140	27.346	18.905	0,2%	-30,9%	25,2%	1,5%
ACTIVOS	710.278	835.215	1.155.432	873.726	1.188.785	38,3%	36,1%	23,2%	17,5%
Depósitos y Exigibilidades	370.524	423.540	640.186	463.396	673.256	51,2%	45,3%	13,0%	18,9%
Cuentas Corrientes	-	-	727	2	869	-	48158,9%	-	9,1%
Cuentas de Ahorro	2.836	7.503	13.475	7.821	14.028	79,6%	79,4%	2714,5%	18,3%
CDT	367.688	416.037	610.153	455.573	655.842	46,7%	44,0%	3,0%	29,4%
Créditos con otras Instituciones Financieras + Repos	132.407	121.076	125.675	116.776	126.166	3,8%	8,0%	69,9%	-4,9%
Créditos y descuentos	132.407	121.076	125.675	116.776	126.166	3,8%	8,0%	69,9%	25%
Títulos de Deuda	55.047	106.083	173.626	91.083	171.626	63,7%	88,4%	-100,0%	36,7%
OTROS PASIVOS	36.729	50.197	62.309	68.194	58.295	24,1%	-14,5%	12,1%	16,2%
PASIVOS	594.707	700.896	1.001.796	739.449	1.029.343	42,9%	39,2%	24,7%	16,8%
Capital Social	26.583	26.583	26.583	26.583	26.583	0,0%	0,0%	4,6%	8,4%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	73.471	81.199	98.005	98.005	127.053	20,7%	29,6%	18,8%	29,2%
Superávit	-	-	-	-	-	-	-	-	15,6%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	118,8%
Resultado del Ejercicio	15.516	26.536	29.048	9.688	5.805	9,5%	-40,1%	9,0%	26,4%
PATRIMONIO	115.571	134.318	153.636	134.277	159.441	14,4%	18,7%	16,1%	21,9%

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANADINA (PROGRAMA 10)

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)						ANÁLISIS HORIZONTAL		Pares	Sector
						Var %	Var %	Var %	Var %
	dic-09	dic-10	dic-11	mar-11	mar-12	dic-10 dic-11	mar-11 mar-12	mar-11 mar-12	mar-11 mar-12
Cartera Comercial Productiva.	4.313	2.247	3.385	634	1.282	50,7%	102,1%	19,4%	41,3%
Cartera de Consumo Productiva.	49.745	50.494	73.356	14.943	24.642	45,3%	64,9%	24,5%	32,1%
Cartera de Microcrédito Productiva.	30	50	145	28	54	187,0%	90,7%	35,8%	34,3%
Cartera de Vivienda.	-	-	-	-	-	-	-	667,1%	36,2%
Leasing Comercial.	35.956	28.899	29.194	7.020	7.774	1,0%	10,7%	8,0%	46,5%
Leasing de Consumo.	22.909	24.680	30.388	7.232	7.810	23,1%	8,0%	-32,8%	41,5%
Leasing de Microcrédito.	239	396	602	137	170	52,2%	23,6%	132,1%	123,6%
Tarjeta de Crédito Productiva	-	-	-	-	-	-	-	224,1%	55,6%
Sobregiros Productivo	-	-	-	-	-	-	-	-	39,7%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	4.265	3.588	4.655	925	1.780	29,7%	92,4%	38,8%	39,3%
Posiciones Activas Mercado Monetario y relacionadas	1.256	519	1.561	247	534	200,6%	116,0%	71,3%	194,8%
Operaciones de Descuento y Factoring	-2.210	-2.941	-2.004	-602	-313	-31,9%	-48,1%	340,5%	109,0%
Depósitos en Otras Entidades Financieras y BR.	1.201	66	264	7	318	298,9%	4535,2%	343,8%	51,3%
INGRESOS INTERESES	117.705	107.997	141.546	30.573	44.052	31,1%	44,1%	22,8%	40,3%
Intereses por Mora	1.879	1.524	1.773	356	572	16,4%	60,7%	62,2%	36,2%
Depósitos y Exigibilidades	33.878	19.863	26.043	5.057	9.754	31,1%	92,9%	31,5%	79,9%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	9.981	7.470	7.809	1.705	2.348	4,5%	37,7%	130,7%	63,9%
Títulos de deuda	9.319	4.196	7.761	1.378	3.026	85,0%	119,6%	-100,0%	33,3%
Otros	1	-	3	-	2	-	-	-	70,1%
GASTO DE INTERESES	53.179	31.529	41.615	8.140	15.130	32,0%	85,9%	57,2%	68,1%
MARGEN NETO DE INTERESES	66.404	77.992	101.704	22.789	29.493	30,4%	29,4%	10,3%	27,2%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	14.405	11.759	13.532	3.064	3.816	15,1%	24,5%	4,0%	-42,8%
Valorización de Inversiones	4.643	1.059	893	157	248	-15,7%	58,3%	139,7%	36,7%
Ingresos venta, Dividendos e Inversiones	-	91	-	-	-	-100,0%	-	71,5%	7,4%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	-71,0%
Servicios Financieros	8.192	9.375	11.419	2.626	3.237	21,8%	23,3%	-3,9%	9,0%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	-
Ingresos por Divisas	-	-	-	-	-	-	-	91,0%	-116,1%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	206,8%	-43,7%
Leasing Financiero - Otros	1.542	1.208	1.217	279	331	0,7%	18,5%	35,0%	43,0%
Leasing Operativo	27	25	4	2	-	-86,2%	-100,0%	1,9%	22,4%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	7.399	10.729	16.552	3.296	4.381	54,3%	32,9%	26,2%	-58,3%
Valoración de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-23,2%	-
Egresos Venta Dividendos Inversiones	-	16	108	-	-	597,6%	-	554,6%	14,1%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	-34,4%
Servicios Financieros.	7.387	10.697	16.442	3.294	4.381	53,7%	33,0%	26,5%	16,1%
Pérdida en Venta de Cartera	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Gastos por Divisas	-	-	-	-	-	-	-	108,1%	-111,3%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-57,9%	-46,4%
Leasing Operativo	13	17	2	1	-	-86,8%	-100,0%	34,4%	18,5%
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-	-	-	101,9%	122,4%
MARGEN NETO DIERENTE DE INTERESES	7.005	1.030	-3.021	-231	-565	-393,4%	144,4%	10,3%	27,2%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	73.409	79.022	98.684	22.557	28.928	24,9%	28,2%	7,5%	22,2%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	22.931	25.375	36.218	7.988	11.584	42,7%	45,0%	19,4%	11,2%
Personal y Honorarios	10.868	12.573	18.045	3.854	5.321	43,5%	38,0%	31,7%	11,0%
Costos Indirectos	12.002	12.691	18.164	4.134	6.262	43,1%	51,5%	10,9%	11,4%
Riesgo Operativo	60	110	9	-	1	-91,7%	-	96,1%	109,0%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	26.271	12.033	14.846	-2.214	7.623	23,4%	-444,3%	18,7%	69,5%
Provisiones	61.063	62.218	70.541	33.347	49.340	13,4%	48,0%	-5,8%	23,8%
Recuperación Generales	34.792	50.184	55.695	35.561	41.718	11,0%	17,3%	-4,8%	13,0%
MARGEN OPERACIONAL	24.207	41.614	47.620	16.784	9.722	14,4%	-42,1%	-2,6%	25,6%
Depreciación y Amortizaciones	1.743	1.922	2.308	2.128	712	20,1%	-66,5%	47,0%	14,3%
MARGEN OPERACIONAL NETO	22.464	39.691	45.312	14.656	9.010	14,2%	-38,5%	-5,4%	27,5%
Cuentas No operacionales	77	-34	-71	107	25	109,9%	-76,5%	76,8%	-
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	22.541	39.658	45.241	14.763	9.035	14,1%	-38,8%	-4,2%	27,1%
Impuestos	7.025	13.122	16.193	5.075	3.230	23,4%	-36,4%	-21,1%	29,8%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	15.516	26.536	29.048	9.688	5.805	9,5%	-40,1%	9,0%	26,4%

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANADINA (PROGRAMA 10)

BRC INVESTOPER SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - Banco Finandina S. A. (Cifras en millones de pesos colombianos)									
Indicadores	dic-09	dic-10	dic-11	mar-11	mar-12	PARES		SECTOR	
						mar-11	mar-12	mar-11	mar-12
RENTABILIDAD									
Ingresos netos de Intereses / Activos	16,8%	13,1%	12,4%	3,5%	3,8%	3,4%	3,4%	1,7%	2,0%
Ingresos netos de Intereses / Activos productivos	16,4%	12,7%	12,0%	3,4%	3,6%	3,4%	3,4%	1,8%	2,1%
Gastos operativos / Activos	4,5%	4,8%	4,7%	1,7%	1,3%	1,9%	1,7%	1,3%	1,2%
Gastos Provisiones / Activos	8,6%	7,4%	6,1%	3,8%	4,2%	1,6%	1,3%	0,9%	0,9%
Margen operacional	3,2%	4,8%	3,9%	1,7%	0,8%	1,3%	1,0%	0,8%	0,9%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	13,4%	19,8%	18,9%	7,2%	3,6%	4,3%	4,0%	4,6%	4,8%
ROA (Retorno sobre Activos)	2,2%	3,2%	2,5%	1,1%	0,5%	0,8%	0,7%	0,6%	0,7%
Margen neto / Ingresos Operativos	55,5%	71,2%	71,0%	73,7%	66,1%	72,5%	64,9%	68,1%	61,8%
Ingresos fin Bruto / ingresos Operativos	12,0%	10,7%	9,4%	9,9%	8,6%	11,9%	10,0%	251,5%	102,5%
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos	-9,9%	-0,3%	-0,9%	17,1%	-8,5%	13,8%	11,9%	242,0%	90,9%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	26,5%	36,8%	38,2%	49,1%	34,8%	56,2%	49,4%	74,9%	60,9%
Utilidad Neta / Ingresos Operativos	13,0%	24,2%	20,3%	31,3%	13,0%	22,2%	19,6%	35,9%	32,4%
Activos / Patrimonio	614,6%	621,8%	752,1%	650,7%	745,6%	563,0%	597,2%	755,1%	728,0%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo	116,7%	114,4%	107,5%	117,6%	108,5%	136,4%	132,5%	138,3%	138,1%
Activos improductivos / Patrimonio + Provisiones	-13,1%	-16,2%	-16,6%	-15,6%	-17,4%	-5,1%	0,3%	19,4%	16,7%
Relación de Solvencia	16,4%	15,1%	14,2%	16,32%	15,5%	19,1%	18,4%	14,6%	15,3%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	2,7%	0,5%	0,3%	0,5%	0,3%	1,6%	3,0%	5,2%	3,9%
Patrimonio Básico / Patrimonio Técnico	99,7%	99,7%	99,8%	99,8%	99,8%	96,6%	96,7%	74,3%	0,0%
FONDEO Y LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	11,5%	10,0%	10,6%	8,4%	9,9%	9,0%	14,1%	13,6%	13,8%
Activos Líquidos / Depósitos y exigibilidades	22,0%	19,7%	19,1%	15,8%	17,4%	15,9%	27,2%	21,4%	21,3%
Activos Líquidos / Cuentas Corrientes + Ahorros	2877%	1113%	862%	933%	787%	4985,0%	307,4%	30,7%	31,4%
Disponible + Inversiones / Total Activos	12,9%	10,0%	11,0%	8,6%	10,3%	11,0%	15,3%	30,3%	28,0%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigibilidades	85,7%	94,9%	103,4%	95,1%	106,7%	129,8%	139,3%	97,2%	99,3%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,6%	13,6%	12,7%
CDT / Total pasivo	61,8%	59,4%	60,9%	61,6%	63,7%	68,6%	56,6%	19,5%	21,6%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,5%	1,1%	1,3%	1,1%	1,4%	0,2%	4,9%	37,6%	38,1%
Crédito Instituciones Financieras / Total Pasivos	22,3%	17,3%	12,5%	15,8%	12,3%	21,2%	28,8%	13,7%	11,1%
Bonos / Total Pasivos	9,3%	15,1%	17,3%	12,3%	16,7%	0,3%	0,0%	7,1%	8,3%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
	dic-09	dic-10	dic-11	mar-11	mar-12	mar-11	mar-12	mar-11	mar-12
Cartera Comercial / Total Cartera + Leasing	35,8%	28,4%	23,3%	26,9%	23,5%	41,1%	41,1%	63,3%	60,6%
Cartera Consumo / Total Cartera + Leasing	63,9%	71,2%	76,2%	72,5%	76,0%	55,6%	55,3%	26,7%	28,7%
Cartera Vivienda / Total Cartera	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	8,4%
Cartera Microcrédito / Total Cartera+Leasing	0,3%	0,5%	0,5%	0,5%	0,5%	3,3%	3,6%	2,8%	2,8%
Calidad de Cartera y Leasing por Vencim	6,5%	4,4%	4,3%	4,5%	5,0%	4,9%	3,7%	2,9%	2,8%
Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencim	100,7%	140,8%	124,5%	120,9%	112,2%	110,8%	127,2%	161,6%	163,0%
Calidad de la cartera de Créditos por Vencim	6,2%	3,8%	3,8%	4,2%	4,4%	5,0%	3,6%	2,9%	2,8%
Cubrimiento de Cartera de Créditos por Vencim	90,9%	198,8%	159,8%	161,4%	139,1%	112,9%	133,2%	166,6%	168,4%
Calidad Leasing por Vencimientos	6,8%	5,0%	5,2%	5,0%	6,0%	4,5%	4,6%	4,0%	3,3%
Cubrimiento de Leasing por Vencimientos	109,7%	90,7%	78,5%	79,2%	73,0%	98,7%	93,9%	85,3%	79,0%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial por Vencim	6,3%	4,6%	4,2%	4,2%	5,3%	5,4%	3,3%	2,1%	1,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial por Vencim	137,4%	118,9%	193,5%	200,0%	157,6%	117,7%	155,0%	199,9%	212,6%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo por Vencim	6,6%	4,3%	4,4%	4,7%	4,9%	4,7%	4,1%	4,6%	4,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo por Vencim	80,8%	67,4%	103,7%	93,5%	96,5%	95,0%	106,4%	131,9%	130,5%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	7,5%	6,5%	5,9%	6,4%	6,5%	11,2%	7,1%	7,4%	6,9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	87,5%	56,2%	50,0%	47,1%	48,3%	37,7%	49,4%	53,3%	53,2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	3,6%	2,8%	2,2%	2,2%	2,4%	4,3%	3,2%	4,1%	3,8%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	55,0%	50,2%	41,7%	43,4%	46,1%	50,0%	58,7%	61,2%	60,9%
Calidad de la Cartera B,C,D,E	6,6%	4,8%	4,5%	5,1%	5,2%	10,4%	6,5%	7,3%	6,9%
Cubrimiento de Cartera B,C,D,E	85,1%	59,7%	51,8%	44,9%	48,6%	40,2%	52,6%	54,4%	54,4%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	3,7%	2,6%	1,9%	2,0%	2,1%	4,3%	3,0%	4,1%	3,8%
Cobertura de Cartera C,D y E	56,4%	46,4%	38,8%	39,4%	42,1%	48,5%	58,8%	61,8%	61,7%
Calidad del Leasing	8,3%	8,3%	8,5%	8,0%	9,1%	15,2%	11,7%	9,6%	7,8%
Cubrimiento de Leasing	89,4%	53,9%	48,4%	48,9%	47,9%	29,4%	36,9%	35,7%	33,5%
Leasing C,D y E / Leasing Bruto	3,5%	3,0%	2,7%	2,6%	2,8%	4,6%	4,4%	3,8%	3,1%
Cubrimiento de Leasing C,D y E	53,4%	53,9%	45,3%	47,1%	52,1%	56,7%	58,5%	48,3%	41,6%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	2,0%	1,6%	0,9%	1,5%	1,0%	4,2%	2,8%	3,7%	3,4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	59,0%	57,0%	44,7%	60,0%	49,3%	57,6%	59,1%	58,2%	56,2%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	4,5%	3,2%	2,6%	2,5%	2,8%	4,5%	3,5%	5,0%	4,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	53,5%	48,2%	40,9%	38,9%	45,2%	41,8%	56,1%	61,7%	62,9%
Indicador de cartera vencida con castigos	14,5%	9,4%	6,0%	9,6%	6,9%	16,0%	13,0%	7,9%	7,0%

PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS FINANCIEROS (PROGRAMA 10)

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

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

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

Grados de inversión:

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

Grados de no inversión o alto riesgo

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

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Roy Weinberger, Es MBA de Columbia University y BA en Ciencia Política de la University of Rhode Island. Cuenta con 25 años de experiencia en cargos directivos en calificadoras internacionales como Standard & Poor's y Thomson Financial BankWatch. Entre la experiencia con la primera de las citadas, vale resaltar su calidad de ejecutivo senior y Vicepresidente fundador a cargo de las emisiones corporativas, relacionadas éstas últimas con empresas del sector público a nivel global. Resulta destacable también su experiencia como Vicepresidente, en la evaluación y calificación de municipalidades y entes territoriales de varios países.

Mahesh Kotecha, quien tiene grado de Finanzas de la Escuela del Negocios del MIT y doctorado en Negocios Internacionales y Finanzas del NY Graduate School of Business. Fue ejecutivo de alto nivel de Standard & Poor's y como su Vicepresidente, fue pionero en la realización de las calificaciones de titularizaciones de cartera y especialmente, de emisiones estructuradas de más de 20 entidades subnacionales (públicas y gubernamentales), especializándose así en proyectos de mercados emergentes. El señor Kotecha posee actualmente en los Estados Unidos una reputada firma de finanzas estructuradas (SCIC). Colateralmente, es uno de los principales ejecutivos de desarrollo del programa de garantías que administra el Banco Interamericano de Desarrollo y del programa United Nations Development Program.

Leonardo Bravo (suplente), Es MSc en Negocios Internacionales de Ceram School of Management en Francia y BS en Finanzas y Relaciones Internacionales de la Universidad Externado de Colombia. Cuenta con 15 años de experiencia en cargos analíticos en Banco de Bogotá, Corredores Asociados, BRC Investor Services y la calificadora internacional Standard & Poor's (S&P). En S&P estuvo a cargo como Director Asociado y luego como Director de calificaciones de instituciones financieras en México, Centroamérica y el Caribe.