

FINANCIERA AMERICA S.A. C.F.

REVISIÓN ANUAL

Acta Comité Técnico No. 082
Fecha: 19 de Mayo de 2011

Fuentes:

- Financiera América S.A. CF
- Estados financieros de Financiera América S.A. CF suministrados por la Superintendencia Financiera de Colombia
- Información de Entidades Financieras suministrada por la Superintendencia Financiera de Colombia
- Informes económicos realizados por el Banco de la República

Información Financiera

	Feb10*	Feb11
Activos	346.808	371.083
Patrimonio	58.849	63.201
Utilidad Neta	815	1.601
ROE (Prom)	8.62%	16.2%
ROA (Prom)	1.42%	2.6%

Cifras en millones de pesos

* Cifras de Feb10 consolidadas, entre Finamérica y Financiera Compartir.

Miembros Comité Técnico:

Javier Alfredo Pinto Tabini
José Fernando Arango Barrientos
Santiago Rodríguez Raga.

Contactos:

Guillermo A. Ariza Tamayo
guillermo.ariza@vriskr.com

Andrés Felipe Buelvas Porto
andresbuelvas@vriskr.com

Luis Fernando Guevara Otálora
luisfquevara@vriskr.com

PBX: (57-1 5400068) Bogotá

Deuda a Largo Plazo	Doble A (AA)
Deuda a Corto Plazo	VrR 1

El comité técnico de calificación de Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en sesión del 19 de Mayo de 2011, según consta en el Acta No. 082 de la misma fecha, y luego de realizar el correspondiente análisis con motivo de la revisión anual, decidió mantener la calificación **Doble A (AA)** para la Deuda de Largo Plazo y **VrR 1** a la Deuda de Corto Plazo de Financiera América S.A.

La calificación **Doble A (AA)** otorgada para el largo plazo a Financiera América S.A. C.F. indica que existe una capacidad alta para pagar intereses y devolver el capital, con un riesgo incremental limitado en comparación con otras entidades o emisiones calificadas con la categoría más alta. De otro lado, la calificación **VrR 1** de corto plazo corresponde a la más alta categoría en grado de inversión, que indica que la entidad goza de una alta probabilidad en el pago de las obligaciones en los términos y plazos pactados. La liquidez de la institución y la protección para con terceros son buenos. De igual manera, la capacidad de pago no se verá afectada ante variaciones del sector o la economía.

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS DE LA CALIFICACIÓN

La calificación de corto y largo plazo asignada a Financiera América S.A. CF está soportada principalmente en los positivos resultados financieros de la Compañía durante los últimos años, el soporte patrimonial de sus accionistas, el logro de destacados indicadores de eficiencia, un completo sistema de administración de riesgos, y el exitoso proceso de fusión realizado recientemente que potencian a Finamérica como un jugador cada vez más importante en el mercado de microfinanzas en Colombia. La calificación considera así mismo los esfuerzos y retos que debe cumplir la Entidad durante los próximos años en temas de renovación tecnológica y optimización de indicadores de calidad. La eliminación del Risk VaR se da producto del adecuado proceso de integración, donde en la actualidad la operación de las dos compañías se encuentra a cargo totalmente de Finamérica S.A CF, cumpliendo con los plazos y condiciones planteadas inicialmente. No obstante lo anterior, para efectos de mantener la calificación, Value and Risk hará seguimiento sobre la evolución de la calidad de la cartera, verificando que se ajuste a la calificación asignada.





- El 24 de diciembre de 2010, se perfecciona el proceso de fusión por absorción entre Financiera América S.A. Compañía de Financiamiento – Finamérica S.A. (entidad absorbente) y Financiera Compartir S.A. (entidad absorbida)¹. Consecuencia del proceso de fusión, la composición accionaria cambia resultando en que la Fundación Compartir cuenta con el 22.4%, Colsubsidio el 20.09%, Cafam 20.09%, Comfandi 20.09%, Comfenalco Cartagena 7.16%, Accion Gateway Fund 5.36% y el restante porcentaje en manos de accionistas minoritarios.
- Con una dinámica de ingresos positiva, en conjunto con un adecuado manejo de las fuentes de fondeo, el comportamiento moderado de los ingresos y gastos diferentes de intereses, un crecimiento de los costos administrativos, explicado en gran parte por el proceso de fusión y finalmente la disminución de las provisiones netas de recuperación, hacen que la utilidad neta alcance los \$1.601 millones, es decir un crecimiento interanual del 96.4%, comportamiento similar a la registrada por su grupo par², y mayor a la reflejada por el promedio de compañías de financiamiento³ (38.6%). En opinión de Value and Risk la consolidación de Finamérica luego de la fusión ha sido positiva, considerando que los resultados presupuestados se ejecutaron de manera apropiada, las utilidades netas a Febrero demuestran indicadores de rentabilidad destacados y niveles de eficiencia moderados.
- La cartera de créditos tiene una evolución positiva, con un crecimiento del 11.7%, superior a la variación informada por el sector (-1.5%), aunque inferior al promedio del grupo comparable (37.3%). La modalidad de cartera que más crece en Finamérica es la de microcrédito (con una variación interanual de 17.8%), confirmando el nicho de negocio de la Entidad. Por su parte, La cartera vencida crece 11.8%, un porcentaje similar al de total de cartera, comportamiento que difiere del promedio sectorial (-36.5%) y del grupo comparable (5.6%).
- Los indicadores de calidad de cartera reúnen el comportamiento de Finamérica previo a la fusión, y Financiera Compartir, por lo que se evidencia un crecimiento del indicador tanto por temporalidad como por calificación que lo ubica por encima del grupo par y del sector. En el futuro, el reto para Finamérica será normalizar aquellas operaciones calificadas diferente de A, buscando disminuir sus indicadores de calidad durante 2011. Al mismo tiempo, y en línea con el comportamiento de los indicadores de calidad, la cobertura de cartera se afecta ubicándola por debajo del grupo par, aunque sustancialmente por encima del sector.
- El proceso de fusión da como resultado una Compañía de Financiamiento fortalecida patrimonialmente, y que establece mejores condiciones para el crecimiento de su negocio. Su indicador de solvencia, aunque se reduce, manteniendo una holgura suficiente para apalancar el crecimiento de su operación de negocio. Así mismo, el

¹ mediante escritura pública 6690 de la Notaría 48 del Círculo de Bogotá,

² El grupo par lo conforman Bancamía y Banco Procredit.

³ Se refiere al grupo de compañías de financiamiento, excluyendo las compañías especializadas en leasing, y excluyendo a las empresas del Grupo Bancolombia.

grupo de accionistas brindan la suficiente confianza para que Finamérica pueda desarrollar sus planes de crecimiento.

-  Dentro de las fuentes de fondeo continúa el dominio de los Certificados de Depósito a Término, sin embargo, el crecimiento de la Compañía ha permitido fortalecer el ahorro a través de su producto vista, la cuenta de ahorros, situación que aunque sigue representando una baja participación, refleja el esfuerzo de la Entidad por lograr una mayor diversificación de su pasivo.
-  La administración de liquidez se encuentra soportada en un indicador de IRL que supera los \$25.000 millones, donde además el índice de renovación de Cdts mantuvo un nivel estable (77.11%), pese al riesgo de retiro de clientes en este producto como consecuencia del proceso de fusión y la unificación de tasas pasivas.
-  Los sistemas de administración de riesgos de Finamérica se hicieron extensivos a la operación de Financiera Compartir, por lo que en el proceso de fusión se dio a cabo la integración y acoplamiento de procesos. En este sentido, tanto el SARC como el SARO, los principales sistemas de administración en la Compañía, se ajustaron para cubrir toda la operación proveniente de Financiera Compartir. En riesgo de crédito, la gestión en Finamérica continúa siendo soportada en modelos internos diseñados para apoyar la labor de crédito, y garantizar en lo posible, que las operaciones aprobadas pertenezcan al perfil de riesgo de la Compañía, y que luego de ser aprobadas, sean monitoreadas continuamente. Por su parte, en riesgo operativo, la integración de nuevos productos hace necesario que se complementen todas las etapas de gestión del riesgo, aunque con resultados favorables en cuanto a la evolución del perfil de riesgo. Finalmente, durante el último año se trabaja en el control y monitoreo tanto de la gestión de riesgo de mercado como la de riesgo de lavado de activos, haciendo que no se materialicen riesgos significativos.
-  Los procesos jurídicos en contra que atiende Finamérica, así como las pretensiones presentadas, no representan un riesgo significativo a la estructura financiera de la Compañía, ni a su capacidad de crecimiento proyectado.

PERFIL FINANCIERA AMÉRICA S.A. CF

Siendo creada en 1985 y luego de numerosos cambios en la composición accionaria, así como de su razón social, Finamérica se convierte en una Compañía de Financiamiento especializada en prestar servicios de microfinanzas, entre los que se encuentran productos de crédito, inversión, ahorro y Microseguros. Su nicho de mercado son los microempresarios, pymes y trabajadores independientes de los estratos 1, 2 y 3 de todo el país, a quienes les presta apoyo y acompañamiento para el óptimo aprovechamiento de los recursos.

El más reciente movimiento accionario de la Compañía se da el 24 de diciembre de 2010, cuando se perfecciona el proceso de fusión por absorción entre Financiera América S.A. Compañía de Financiamiento – Finamérica S.A. (entidad absorbente) y Financiera Compartir S.A. (entidad absorbida)⁴.

Financiera Compartir S.A. fue una Compañía de Financiamiento creada desde 1994 con el objetivo de facilitar el acceso formal a recursos financieros del sector microempresarial colombiano. Dentro de los socios con que contaba la Entidad se encuentran la Fundación Compartir, la Corporación Andina de Fomento – CAF, la Fundación Carvajal y la Fundación Corona⁵, entre otras. Al cierre de Noviembre de 2010 Financiera Compartir registraba una cartera bruta de \$154.112 millones, un patrimonio de \$22.750 millones y utilidades netas que ascendían a los \$3.001 millones.

Consecuencia del proceso de fusión, se presentó un incremento del capital suscrito y pagado de la Compañía, producto de los términos de intercambio definidos en el compromiso de fusión aprobado por la Asamblea General de Accionistas de Finamérica S.A. y de Financiera Compartir S.A. CF. Finalmente la composición accionaria resultó de la siguiente manera:

Accionistas  Finamérica <small>Compañía de Financiamiento</small>	%
* Fundación Compartir	22.40%
* Colsubsidio	20.09%
* Cafam	20.09%
* Comfandi	20.09%
* Comfenalco Cartagena	7.16%
* Accion Gateway Fund L.L.C.	5.36%
* Otros	4.81%
TOTAL	100%

Fuente: Finamérica S.A. CF. Datos Diciembre de 2010

Fundación Compartir, creada hace más de 30 años es una fundación de carácter privado que promueve y desarrolla programas sociales de alto impacto en educación y vivienda integral dirigidos a familias de menores recursos. Con corte a Diciembre de 2010, los resultados financieros de la Fundación Compartir muestran un total de \$3.179 millones en excedentes del ejercicio y un total de \$87.742 millones de Fondo Social, éste último con un crecimiento del 3.8% frente al reportado al cierre de 2009.

Las cajas de compensación familiar son entidades privadas sin ánimo de lucro vigiladas por la Superintendencia del Subsidio Familiar que desempeñan un papel preponderante dentro de la economía colombiana como administradoras de recursos. Con cifras a Diciembre de 2010, el ranking por patrimonio de las Cajas de Compensación accionistas en Finamérica ubica a las compañías Colsubsidio, Cafam Comfandi y Comfenalco, en las posiciones 2, 3, 4 y 9, respectivamente⁶, al tiempo que por resultados netos, Colsubsidio encabeza la lista con \$81.930 millones.

Acción Internacional por su parte, es una organización privada sin ánimo de lucro, pionera mundial en las microfinanzas con más de 50 años de experiencia⁷. Acción, a través de su presencia en más de 24 países de América, Asia, África y los Estados Unidos, tiene la misión de proveer a la gente las herramientas financieras que necesitan

⁴ mediante escritura pública 6690 de la Notaría 48 del Círculo de Bogotá.

⁵ Organizaciones sin ánimo de lucro.

⁶ del total de 44 Entidades que reportaron estados financieros en la Superintendencia de Subsidio Familiar.

⁷ fue fundada en 1961.

(micropréstamos, capacitación de negocios, y otros servicios financieros) para salir de la pobreza. Finamérica, durante todo su proceso de crecimiento se ha visto favorecida por el respaldo de Acción Internacional, que a través de las mejores prácticas del mercado de microfinanzas y especialmente su orientación metodológica ha logrado fortalecer y optimizar su operación de negocio.

Producto del procesos de fusión aprobado por la Asamblea General de Accionistas de Finamérica S.A., se autorizó una reforma estatutaria consistente en ampliar el número de miembros principales y suplentes de la Junta Directiva de ocho (8) a diez (10)⁸.







El portafolio de productos en Finamérica busca atender de manera integral las necesidades de su nicho de negocio. De esta manera, en productos de crédito que dependen de la finalidad de los recursos, y del tipo de cliente, entre ellos se encuentran los créditos individuales, créditos Pyme, Finamérica U (créditos educativos), Pieza por Pieza (créditos de consumo para construir o mejorar vivienda), crédito de vehículos y créditos rurales, entre otros. La disposición de un mayor número de oficinas (56 en total, 3 más que en febrero de 2010), se encuentra en línea con la estrategia de cubrimiento de la entidad que además logra importantes avances con la inclusión de una mayor red de distribución, basada en corresponsales no bancarios no transaccionales, cajeros automáticos ATM's (21 en total⁹), y POS en comercios y convenios.

En el contexto internacional y con información comparativa de 2009, Finamérica sigue en el ranking de las 100 mejores instituciones microfinancieras de América Latina y el Caribe, de acuerdo con la edición 2010 de "Microfinanzas Américas 2010: Las 100 mejores", publicación realizada por el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), miembro del Grupo BID y Microfinance Information Exchange, Inc. La posición en el ranking sin embargo, bajó desde el puesto 28 hasta el puesto 57, disminuyendo posiciones en el pilar de *alcance y eficiencia*, el primero relacionado con el éxito obtenido en la







expansión de servicios financieros y el segundo con el grado en que las IMF reducen costos a sus clientes. Constituye un reto importante para Finamérica continuar sus esfuerzos en materia de microcrédito, de forma tal que logre mantener su protagonismo en el mercado local.

ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

-  Experiencia y cultura de Microfinanzas.
-  Destacados resultados financieros (crecimiento de cartera, clientes, utilidad neta ROA, ROE)
-  Manejo y optimización de los gastos operativos de la compañía, especialmente luego del proceso de fusión.
-  Ampliación del portafolio de productos de Crédito (Libranza, Leasing, vehículos).
-  Alianzas estratégicas comerciales.
-  Mantenimiento del Modelo relacional de microcrédito.

Retos

-  Trabajar en la unificación de la cultura organizacional.
-  Creación de un modelo de servicio al cliente.
-  Limitación y poca flexibilidad del Core bancario.
-  Reducida inversión en comunicación publicitaria.
-  Calidad de las radicaciones (devoluciones que generan reprocesos).
-  Normalización de los indicadores de calidad, especialmente aquellos relacionados con cartera comercial y cartera de consumo.

COMPORTAMIENTO DEL SECTOR

El año 2010 se consolidó como un año de recuperación económica a nivel mundial. Sin embargo, dicha recuperación ha sido más robusta en las economías emergentes, entre ellas Colombia, pues éstas se han beneficiado de los altos precios internacionales de las materias primas, de los mayores flujos de IED ante la

⁸ reunión celebrada el 30 de junio de 2010.

⁹ Funcionan bajo una alianza estratégica con Servibanca.

aversión al riesgo en las economías desarrolladas debido a su débil recuperación económica, y las perspectivas de estabilidad macroeconómica de estas economías en el mediano plazo, entre otras razones.

En conjunto, dichos factores impulsaron la actividad de intermediación del sistema financiero colombiano, luego de la desaceleración ocurrida en 2009 y los primeros meses del año 2010. La cartera crediticia del sector financiero registró crecimientos interanuales sostenidos a lo largo de 2010, cerrando diciembre de dicho año con una tasa de crecimiento interanual de 17,54%. Este favorable comportamiento se encuentra explicado, principalmente, por el aumento en la demanda de créditos bajo las modalidades comercial (+19,12% A/A) y consumo (+16,39% A/A). Para el año en curso, se observa un crecimiento interanual de la cartera crediticia de 19% a febrero de 2010, dinamismo reflejado en el comportamiento de las carteras comercial (+20,8% A/A) y consumo (+18,2% A/A), lo cual refleja el buen comportamiento de la demanda interna de los agentes económicos del país.

El Banco de la República por su parte, ha iniciado una serie de aumentos en su tasa de interés de intervención, que en la actualidad se ubica en 3,75%, con el fin de moderar el ritmo del crecimiento del consumo en los hogares y prevenir posibles presiones inflacionarias. En particular, los precios al consumidor aumentaron un 0,12% en el mes de abril, explicado por los aumentos registrados en los rubros de transporte (+0,34% M/M) y vivienda (0,26% M/M), a pesar de la disminución observada en los rubros de diversión (-0,48%) y alimentos (-0,04% M/M). Así, se registra una inflación acumulada de 1,91% en el período enero-abril del presente año, y que según la Junta Directiva del Banco de la República deberá ubicarse, al finalizar el año, en un rango comprendido entre 2% y 4%.

El sector financiero en el país se ha caracterizado en los últimos años por la entrada de nuevos competidores, por la conversión de varios establecimientos de crédito a entidades bancarias, y por la incursión de este tipo de entidades en nuevos mercados, tanto nacionales como internacionales, lo cual responde no solo a las mejores expectativas de la economía colombiana,

sino al alto potencial de expansión de este sector (según Asobancaria, el porcentaje colombianos bancarizados¹⁰ asciende a 62%, aproximadamente 18,3 millones de habitantes).

De acuerdo a cifras publicadas por la SFC, la cartera bruta de las CF¹¹ ascendió en febrero de 2011 a \$6,08 billones, cifra que representa el 3.37% del total de la cartera crediticia del sistema financiero¹². Dicho saldo de cartera registró, para el mismo período, un crecimiento interanual de 3,96%, que refleja el crecimiento interanual de 9,92% y 24,3% observado en las colocaciones de cartera de consumo y de microcrédito, respectivamente. Específicamente, el saldo de cartera bruta bajo modalidad de consumo ascendió a \$3,30 billones, y aquél bajo modalidad de microcrédito totalizó \$265.646 millones.

Por su parte, las mejores perspectivas de la economía, sumado a las adecuadas políticas de riesgo crediticio adoptadas por este tipo de entidades, han permitido que el indicador de calidad de cartera observado durante los últimos meses haya adoptado una tendencia decreciente, hecho que se evidencia especialmente en la modalidad comercial, donde el indicador de calidad de cartera se ubicó, en febrero de 2011, en 4.70%. En particular, la cartera de microcrédito registró un indicador de calidad de cartera de 6.06%, mostrando estabilidad respecto al observado el año anterior (6.06%).

Para el mes de marzo de 2011, las CF percibieron ingresos por intereses por \$225.274 millones, un 19,82% menos que el año anterior, producto de la disminución en los ingresos por concepto de cartera comercial y de consumo (variaciones interanuales de -36.72% y -40.43%, respectivamente, a pesar del incremento de 21.99% registrado en los ingresos provenientes de colocaciones de microcrédito). A pesar de la disminución en los gastos por intereses (-31,79%, como consecuencia de la caída de -42,66% en las remuneraciones de CDTs) registrado para el mismo mes, el margen neto de intereses del sector decreció un 13,5%.

10 Personas que cuentan con, al menos, un producto financiero.

11 Compañías de financiamiento tradicionales.

12 Cartera bruta, incluyendo cooperativas financieras y excluyendo instituciones oficiales especiales (IOE).

En suma, las CF en Colombia alcanzaron a marzo de 2011 utilidades netas por \$43.428 millones, cifra superior en un 16,92% a aquella alcanzada el año anterior. Aunque dicho comportamiento puede mantenerse durante el 2011, las entidades de este sector deberán estar atentas a los cambios en el entorno macroeconómico, pues así como la política contractiva adoptada recientemente por el Banco de la República impactará negativamente su estructura de fondeo, factores como el desempleo y el sobreendeudamiento de algunos hogares podrían afectar los indicadores de calidad de cartera.

El sector microfinanciero. La Asociación de Instituciones de Microfinanzas (Asomicrofinanzas), se encuentra trabajando en el diseño de un marco regulatorio común y apropiado con la dinámica del sector microfinanciero, pues en él operan tanto entidades vigiladas por la SFC como no vigiladas (cooperativas y ONGs, principalmente).

La asociación gremial ha evidenciado que este sector requiere de una legislación específica que continúe impulsando su crecimiento, pues la cartera de microcrédito registró un crecimiento cercano a 600% en los últimos 5 años. Ello responde, entre otros, a la transformación de muchas ONG microfinancieras en entidades reguladas, el crecimiento reportado en la cartera de microcrédito de las cooperativas y el aumento en la tasa de interés de este tipo de cartera.

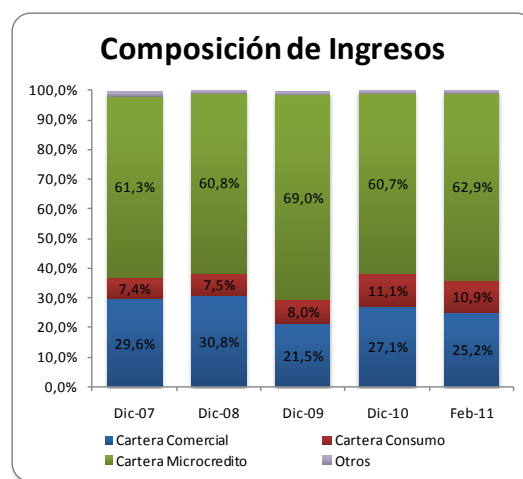
Respecto a este último factor (en la actualidad la tasa de usura de microcrédito asciende a 44% E.A.), las entidades afiliadas a la agremiación manifiestan que, aunque normativamente el sector está avanzando en la dirección correcta, una política acertada consistiría en eliminar dicha tasa de usura, pues ésta no refleja la totalidad del riesgo implícito de atender a este sector de la población, y no cubre totalmente los costos operativos asociados a este tipo de colocaciones.

PERFIL FINANCIERO

Ingresos y Gastos de Intereses. Con el objetivo de hacer comparativas las cifras de Febrero 2010 y Febrero 2011, Value and Risk consolidó la

información de Finamérica y Financiera Compartir correspondiente al período de 2009.

El crecimiento de los ingresos de Finamérica de Feb10 a Feb11 es de 10.9%, cifra que aunque superior al promedio del sector de Compañías de Financiamiento¹³ (-9.9%), se aleja del 34.2% registrado por su grupo comparable¹⁴. La consistencia en su filosofía de negocio, apoyada en su modelo relacional ha permitido mantener estabilidad en el crecimiento de su base de clientes y operaciones de microcrédito.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

El proceso de fusión significó para Finamérica (previo a la fusión) un ligero cambio en la composición de ingresos, es así como por una parte la principal participación que se tenía en cartera de microcréditos (69.0%) en 2009 se reduce a 62.9% en Febrero de 2011, mientras que en cartera comercial y cartera de consumo se incrementan a 25.2% y 10.9%, respectivamente.

Los gastos por intereses, por su parte, se redujeron en un 30.7%, cifra explicada principalmente por la variación de los gastos asociados a certificados de depósito a término que disminuyeron 33.7%, que además sigue significando la principal fuente de

¹³ Se refiere al grupo de compañías de financiamiento, excluyendo las compañías especializadas en leasing, excluyendo a las empresas del Grupo Bancolombia.

¹⁴ El grupo par lo conforman Bancamía y Banco Procredit, aún cuando este último tenga una participación de cartera comercial de 78.7% a Feb2011 y en cartera de microcrédito el 21.2%.

fondeo de la Entidad (76.8% del total de gastos por intereses). En este aspecto el cambio a destacar se refiere a la participación de las líneas de redescuento dentro de las fuentes de fondeo, que pasaron de representar el 2.1% en Dic09 al 20.3% en Feb2011, esto como consecuencia del mayor uso de estos recursos por parte de Financiera Compartir.

Value and Risk reconoce el cumplimiento del presupuesto de ingresos operacionales de la compañía (100.4%), al tiempo que resalta como los gastos por intereses (costos financieros) tuvieron una ejecución del 88.6%, representando para Finamérica una mejora del margen financiero ejecutado.

Ingresos y Gastos Diferentes de Intereses. Los ingresos financieros diferentes de intereses crecen porcentualmente 49.0%, donde el rubro de servicios financieros explica 97.5% de la variación. Las comisiones por transacciones de cajeros electrónicos y Microseguros, principalmente, son los responsables del crecimiento de este tipo de ingresos. De la misma forma, el cambio principal de los gastos financieros diferentes de intereses se da en servicios financieros. Lo anterior (ingresos – gastos), resulta en un ingreso neto de \$1.795 millones, 43.4% mayor al registrado en el mismo período del año anterior.

Gastos Generales. Los gastos generales acumulados a Febrero de 2011 registraron \$7.033 millones, es decir un incremento del 18.4%. Dicha cifra, que representa los costos tanto administrativos como de personal, corresponden a la operación de Finamérica luego de la fusión, los cuales además, se encuentran acorde con el presupuesto estimado inicialmente. Finamérica ha realizado esfuerzos en la optimización de recursos, por lo que ha logrado significativas reducciones de costos, especialmente en temas de comisiones. Es de esperar que durante los próximos meses, las sinergias alcanzadas continúen teniendo un impacto positivo sobre la estructura de costos de la Compañía.

Eficiencia Operacional. La evolución del indicador de eficiencia¹⁵ ha sido positiva, pues

pasa de 61.3% en Feb10 a 57.4% en Feb11, a pesar del proceso de fusión que implicó esfuerzos en materia tecnológica, oficinas, unificación de imagen, adicional a los gastos asociados a los estudios previos a la fusión¹⁶. Por su parte, el indicador *overhead* (11.92%) refleja la situación particular de la compañía teniendo en cuenta que el nicho de mercado de microfinanzas exige una estructura de costos más robusta en comparación con el promedio de compañías de financiamiento, donde la diversificación por modalidad de cartera y nicho de mercado es mayor (indicador 8.22%). Value and Risk espera que el proceso de fusión permita encontrar una mejor estructura de costos para la operación de la nueva compañía, permitiendo optimizar recursos y aprovechar sinergias, que a su vez se refleje en indicadores de eficiencia más cercanos a sus competidores directos.

Rentabilidad. Evaluando de manera consolidada el resultado de las dos compañías, en febrero de 2010 como la suma de Finamérica y Compartir, frente a Finamérica en 2011, luego de la fusión, éste refleja la madurez de dos entidades dedicadas a un negocio particular, que al integrarse se consolidan como un importante jugador en el campo de las microfinanzas en Colombia.

Con una dinámica de ingresos positiva, aunque menor a la registrada por el grupo comparable, en conjunto con un adecuado manejo de las fuentes de fondeo que implicó una disminución de los gastos por intereses del 30.7% (en línea con el sector -31.0%), la Entidad obtiene un margen neto de intereses de 10.465 millones, 23.9% mayor al registrado en Febrero de 2010. El comportamiento moderado de los ingresos y gastos diferentes de intereses, explicados en gran proporción por la mayor actividad de los servicios financieros, hacen que el margen financiero bruto continúe su tendencia, y registre una variación positiva del 26.5%. Posteriormente, aunque los costos administrativos presentaron un crecimiento considerable, explicado en gran parte por el proceso de fusión adelantado por las dos compañías de financiamiento, la disminución de las provisiones netas de recuperación en un 5.5% son la principal razón para que el margen operacional antes de depreciaciones y

¹⁵ Costos Administrativos / Margen Financiero Bruto

¹⁶ El indicador del grupo par se ubicó en 55.8%.

amortizaciones obtenga un resultado destacado, \$3.396 millones, lo que significa un crecimiento del 86.8%. Ante la ausencia de otros gastos o ingresos no operacionales, la utilidad neta alcanza los \$1.601 millones, es decir un crecimiento interanual del 96.4%, comportamiento similar a la registrada por su grupo par¹⁷, y mayor a la reflejada por el promedio de compañías de financiamiento (38.6%).

	Finamérica <i>Compañía de Financiamiento</i>			SECTOR		GRUPO PAR	
	Dic-09	Feb-10	Feb-11	Feb-10	Feb-11	Feb-10	Feb-11
Ut Neta/Pat Prom (ROE)	4,8%	8,6%	16,3%	7,7%	10,3%	-0,6%	9,9%
Ut Neta/Act Prom (ROA)	0,99%	1,42%	2,63%	1,2%	1,7%	-0,2%	2,4%
Indicador de Eficiencia	58,8%	54,1%	57,8%	44,6%	62,2%	73,6%	60,5%
Indicador Overhead	12,5%	10,7%	11,9%	6,3%	8,2%	17,3%	14,2%

Indicadores de Rentabilidad

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

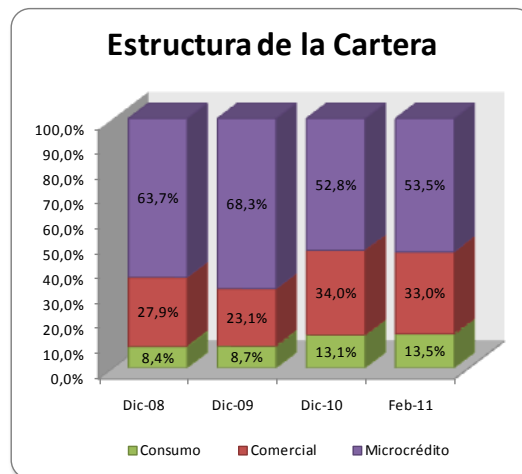
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Como consecuencia de los resultados financieros, los indicadores de rentabilidad de Finamérica se ubican en mejores posiciones que las mostradas por el sector (ROE 10.3% y ROA 1.7%) y el grupo par (ROE 9.9% y ROA 2.4%), inclusive por encima del sector bancario.

En opinión de Value and Risk la consolidación de Finamérica luego de la fusión ha sido positiva, considerando que los resultados presupuestados se ejecutaron de manera apropiada, las utilidades netas a Febrero demuestran indicadores de rentabilidad destacados y niveles de eficiencia moderados. En conjunto, lo anterior representa para la Calificadora una estructura financiera robusta de la Entidad que permitirá su crecimiento proyectado y posicionamiento futuro como compañía protagonista del mercado de microfinanzas.

Los resultados de Finamérica y del grupo comparable dan cuenta de la situación positiva por la que atraviesan las entidades especializadas en microcréditos, sector que se ha dinamizado con la entrada de nuevos jugadores que identifican potencial de crecimiento en el país para este nicho de mercado.

Calidad de la Cartera. La cartera bruta de Finamérica creció 11.7%, superior a la variación informada por el sector (-15.9%), aunque inferior al promedio del grupo comparable (37.3%). La modalidad de cartera que más crece en Finamérica es la de microcrédito (con una variación interanual de 17.8%), confirmando el nicho de negocio de la Entidad.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A.¹⁸

Con cifras a Marzo/11, el promedio de valor de los microcréditos es de \$5.46 millones, y soportado en una concentración de cartera por sectores económicos donde el mayor porcentaje se encuentra en transportes y comunicaciones con el 8.7% (sin contar con el sector de comercio al por mayor y al por menor que representa el 53.3% del total de cartera), se identifica una adecuada atomización de la cartera¹⁹.

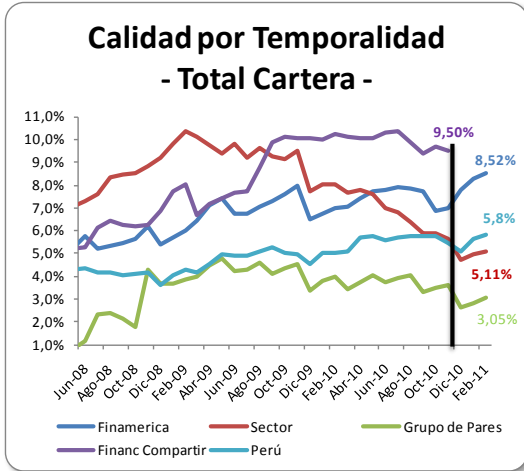
La gestión de cobro no tuvo cambios significativos luego de la fusión, salvo por la integración de cartera que significa para la Compañía unificar los procesos de cobranza. Constituye un reto para Finamérica realizar esfuerzos constantes por normalizar la cartera deteriorada, especialmente aquella proveniente de Financiera Compartir, y que se encontraba

¹⁸ Las cifras de Dic08 y Dic09 corresponden únicamente a Finamérica, es decir, las cifras no están consolidadas con Financiera Compartir

¹⁹ Los 25 principales clientes representan tan solo el 2.17% del total de cartera, mientras que los 20 clientes con montos vencidos más altos alcanzan el 11.1% del total de cartera con mayor a 30 días.

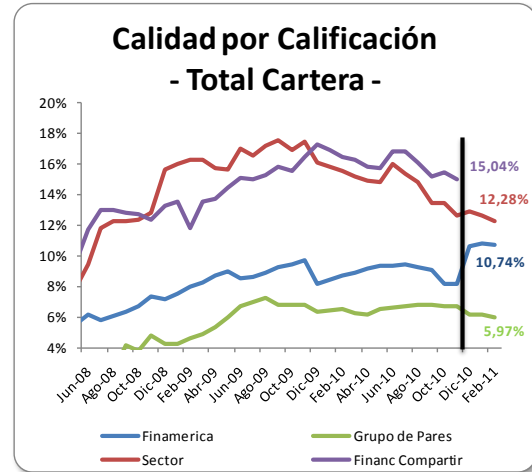
¹⁷ Pasa de pérdidas de \$212 mm a utilidad de \$3.803 mm

especialmente en sectores de transporte (carga) y por tipo de bien, en vehículos.



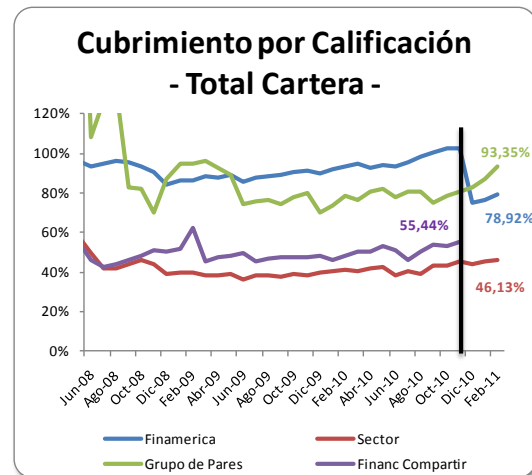
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A.²⁰

La cartera vencida crece 11,8%, un porcentaje similar al de total de cartera, comportamiento que difiere del promedio sectorial (-36,5%) y del grupo comparable (5,6%). Al evaluarse los indicadores de calidad por temporalidad se identifica cómo con cifras de Noviembre de 2010, previo a la fusión, Finamérica contaba con un indicador mejor que el de Financiera Compartir. Lo anterior implicó que el indicador luego de la fusión se ubicara en Febrero/11 en 8,52%, por encima de 5,08% sectorial y del 3,05% de sus pares.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Al revisar el comportamiento del indicador por calificación, aún cuando luego de la fusión éste permanece por debajo del promedio del sector, es evidente el impacto de la incorporación de la cartera de Financiera Compartir. En el futuro, el reto para Finamérica será normalizar aquellas operaciones calificadas diferente de A, buscando disminuir sus indicadores de calidad durante 2011.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Por su parte, y en línea con el comportamiento de los indicadores de calidad, la cobertura de cartera se afecta haciendo que llegue al 78,92%, por debajo del grupo par, aunque sustancialmente por encima del sector.

²⁰ Total Edpymes (Empresas de Desarrollo de Pequeña y Microemp)

		Finamérica			SECTOR		PARES	
		Dic-09	Feb-10	Feb-11	Feb-10	Feb-11	Feb-10	Feb-11
POR TEMPORALIDAD								
TOTAL	Calidad	6,5%	8,5%	8,5%	7,9%	5,1%	4,0%	3,1%
	Cubrimiento	112,9%	94,8%	99,4%	80,3%	110,8%	128,2%	182,4%
COMERCIAL	Calidad	6,8%	11,3%	10,8%	8,2%	5,0%	1,3%	0,8%
	Cubrimiento	118,6%	88,2%	99,4%	83,1%	120,8%	251,0%	567,5%
CONSUMO	Calidad	3,9%	8,5%	8,3%	7,8%	5,1%	-	15,0%
	Cubrimiento	153,5%	89,8%	87,8%	74,1%	95,7%	-	64,4%
MICROCRÉDITO	Calidad	6,8%	6,6%	7,2%	6,1%	6,1%	4,3%	3,5%
	Cubrimiento	93,2%	89,3%	89,0%	107,5%	145,0%	98,8%	102,5%
POR CALIFICACIÓN								
TOTAL	Calidad	8,2%	12,4%	10,7%	14,5%	12,3%	6,5%	6,0%
	C.D y E / Cartera	7,0%	10,0%	8,8%	7,7%	5,2%	4,2%	4,3%
	Cubrimiento	90,1%	65,1%	78,9%	43,8%	46,1%	78,4%	93,4%
COMERCIAL	Calidad	9,0%	18,9%	15,4%	19,7%	19,3%	4,8%	4,9%
	C.D y E / Cartera	7,9%	14,6%	12,1%	8,7%	5,8%	2,3%	3,0%
	Cubrimiento	90,1%	52,8%	69,3%	34,7%	31,4%	68,5%	92,0%
CONSUMO	Calidad	5,0%	11,8%	10,0%	10,0%	6,8%	-	15,0%
	C.D y E / Cartera	4,9%	10,0%	8,7%	6,8%	4,5%	-	14,6%
	Cubrimiento	117,5%	64,8%	73,2%	58,2%	72,2%	-	64,4%
MICROCRÉDITO	Calidad	8,3%	8,0%	8,0%	8,0%	7,3%	6,7%	6,2%
	C.D y E / Cartera	7,0%	6,6%	6,8%	5,9%	5,7%	4,5%	4,5%
	Cubrimiento	76,0%	73,2%	79,6%	81,4%	121,2%	63,2%	57,8%

Indicadores de Calidad y Cubrimiento

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Cálculos: Value and Risk Rating S.A

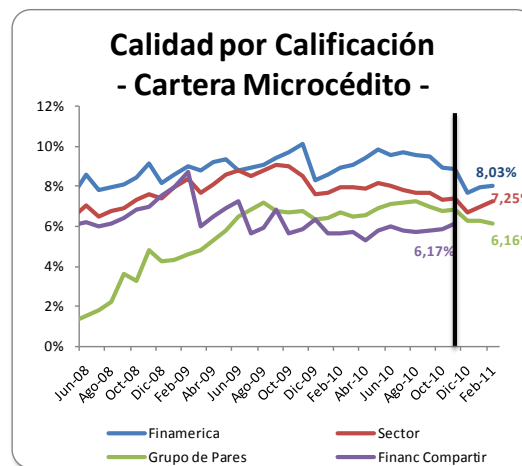
Cartera Comercial. La cartera comercial de Finamérica, que representa cerca de una tercera parte del total (32.97%), ha sido una de las responsables de que el indicador de calidad del total de cartera se ubique por encima del sector y pares. La cartera comercial de Financiera Compartir, con más de \$75.000 millones, mostraba un indicador de calidad a Noviembre de 2010 de 21.0%, mientras que la de Finamérica era de 7.7% con un saldo de \$44.261. Luego de la fusión, los altos indicadores de Financiera Compartir, explicados principalmente por los créditos en el sector transporte (carga), hicieron que el consolidado se incrementara hasta registrar un indicador a febrero de 2011 de 15.4%.

De la misma forma que el indicador de calidad se vio afectado, su cobertura también, situación que lleva a que el indicador se ubique en 69.3%, por debajo del grupo comparable (92.05%).

Cartera de Consumo. Aunque en una menor proporción que la cartera comercial, los indicadores de cartera de consumo afectaron la

calidad de cartera agregada. Con una participación de este tipo de modalidad en un 13.5%, el indicador de calidad cerró en el 10.0%, frente a un promedio del sector de 6.76%. No obstante lo anterior, el cubrimiento de cartera es del 73.24%, mayor al reportado por el sector (72.19%), situación que es explicada por las garantías que se encuentran asociadas a los créditos.

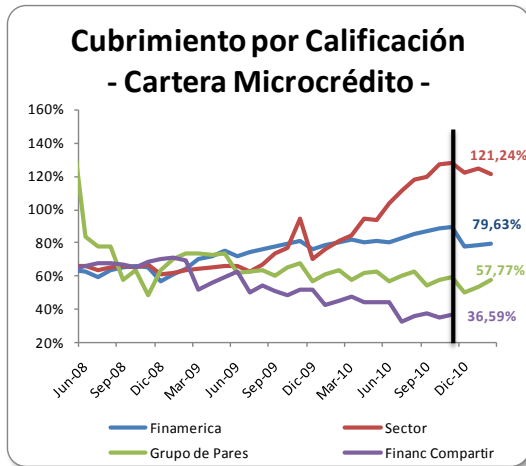
Cartera de Microcrédito. La cartera con mayor participación es la de microcrédito, con un porcentaje de 53.49%. A Nov10 la cartera de Financiera Compartir era de \$50.947 millones, frente a los \$132.206 millones de Finamérica. A pesar del comportamiento estable del indicador de calidad en esta modalidad en ambas compañías, al realizarse la fusión éste alcanzó un 8.03%, conservando un valor más alto que el promedio del sector (7.25%) y del grupo comparable (6.16%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

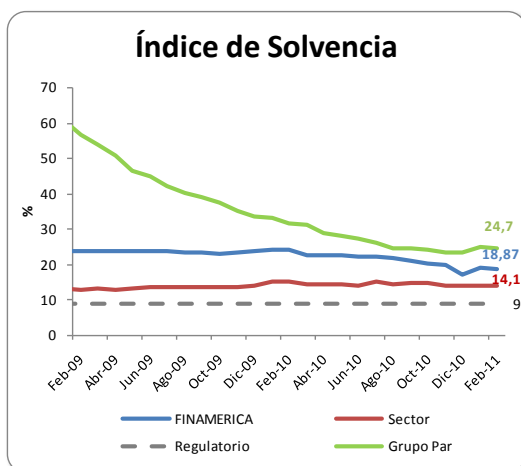
En materia de cubrimiento, el indicador de 79.63% se destaca frente al promedio del grupo par, aunque difiere del sector. Cabe mencionar que Finamérica tiene una participación del 70.4% del total de cartera de microcrédito en el sector de compañías de financiamiento²¹.

²¹ Cifras sectoriales calculadas por Value and Risk.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

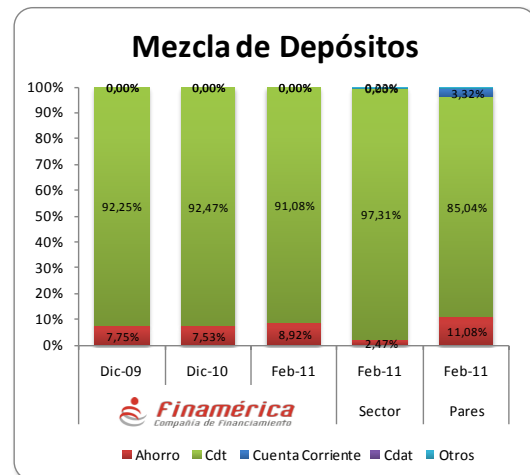
Capacidad Patrimonial. El proceso de fusión da como resultado una Compañía de Financiamiento fortalecida patrimonialmente, y que establece mejores condiciones para el crecimiento de su negocio. El patrimonio presentado por la Entidad es de \$63.201 millones, cifra que la ubica en la séptima posición dentro de las 17 compañías de financiamiento tradicionales. Por su parte, con una participación del 97.0% del patrimonio básico sobre el patrimonio técnico, el indicador de solvencia, registra un nivel de 18.87%, manteniendo una holgura suficiente para apalancar el crecimiento de su operación de negocio.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Los positivos resultados de Finamérica, de la mano de un indicador de solvencia apropiado para una compañía en crecimiento, han permitido que durante 2009 y 2010 se hiciera distribución de dividendos sobre el 90% de las utilidades, dejando el 10% únicamente para la reserva legal.

Liquidez y deuda. La dinámica de pasivos fue conservadora teniendo en cuenta el crecimiento del 7.0% de Finamérica, frente al 32.6% del grupo par. No obstante, se evidencian importantes progresos en la diversificación de sus fuentes de fondeo, con la variación de 54.4% en depósitos de cuentas de ahorro, aunque representando aún tan solo el 8.9% del total de depósitos y exigibilidades²². A febrero de 2011, el principal rubro en el pasivo está representado en Certificados de Depósito con una participación del 91.1%²³, donde los recursos Fonede²⁴ mantienen su importante presencia (42.05%).



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

Pese al riesgo de retiro de clientes en CDT producto de la fusión de las compañías y la unificación de tasas pasivas, éste no se materializó y el indicador de renovación fue de 77.11%. De otro lado, el indicador de activos líquidos sobre el total de activos pasa de 10.4% a 8.0%,

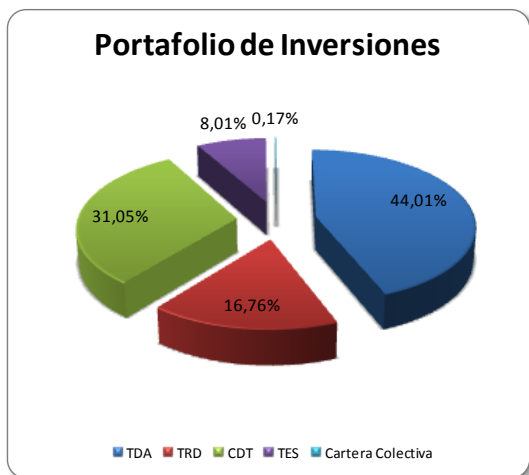
²² El porcentaje de participación de las cuentas de ahorro en Feb10 era de 6.2%.

²³ los principales 20 depositantes concentran el 58.1% del total de este producto.

²⁴ Fondo de Apoyo al Empleo y Protección al Desempleado (FONEDE). Recursos aportados por las cajas de compensación como parte del soporte que brindan a la protección social.

principalmente por la reducción del portafolio de inversiones del 17.3%, al tiempo que el IRL supera los \$25.000 millones, garantizando una apropiada posición de liquidez que genera una elevada confianza para el cumplimiento de sus obligaciones de corto plazo.

Tesorería. Con información disponible a marzo de 2011, el saldo de portafolio asciende a \$13.888 millones, de los cuales el 60.77% se encuentra en inversiones obligatorias (44% en TDAs y 16.76% en TRDs), 31.05% en Cdts, el 8.01% en TES y el restante 0.17% en una cartera colectiva. Considerando lo anterior y la orientación conservadora de mantener sus inversiones hasta el vencimiento (excepto por el TES Ago-12, que pertenece a la parte corta de la curva), dan cuenta de un portafolio moderado usado especialmente para administrar los excesos de liquidez de la Compañía.



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.
Cálculos: Value and Risk Rating S.A

ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

La decisión de la alta gerencia fue hacer extensivos los sistemas de administración de la antigua Finamérica a la compañía luego de la fusión. De esta manera la gestión de riesgos se ha concentrado en la integración y acoplamiento de procesos, con el objetivo de dar cobertura en la administración a todo nivel.

Riesgo de Mercado. La exposición a riesgo de mercado es marginal considerando el tamaño del

portafolio (que representa el 3.2% del total de activos) y la orientación conservadora del mismo. No obstante, se disponen de todas las herramientas y procesos para garantizar el cumplimiento del sistema de administración. Al evaluar la relación entre el VaR y el patrimonio técnico se confirma la limitada exposición de riesgo pues representa tan solo el 0.07%, mientras que el sector, incluyendo la totalidad de compañías de financiamiento es del 2.05%.

En cuanto a riesgo de liquidez, se cuenta con el modelo de la Superintendencia Financiera de Colombia, pero adicionalmente se maneja un modelo interno que permite sensibilizar, estresar y proyectar el indicador de riesgo de liquidez.

Riesgo de Crédito. Finamérica conserva su expertise sobre el modelo de microcrédito, donde el modelo relacional y la solicitud de crédito mediante un workflow totalmente digitalizado, hacen que los procesos funcionen de manera ágil y segura.

En la administración de riesgo crediticio se identifican distintos avances, entre los que se destaca la estimación de la pérdida tolerada consolidada para toda la Entidad, y los ajustes en el esquema de garantías, debido a la incorporación de la cartera de vehículos proveniente de Financiera Compartir.

Los modelos internos de riesgo diseñados al interior de la Compañía se utilizan para identificar el tipo de perfil de los clientes potenciales, es por eso que se encuentran integrados al workflow de crédito, haciendo eficiente el proceso de otorgamiento. Adicionalmente se cuenta con modelos internos para reconocer el comportamiento financiero de la actividad realizada por los futuros clientes o la consistencia de la información proporcionada, que aunque no son modelos de aprobación/rechazo, si brinda señales de alerta. Por su parte, en temas de cobranza y alertas tempranas, la presencia de modelos especializados contribuyen a reconocer posibles riesgos de deterioro de la calificación de clientes, lo que en consecuencia lleva a tomar decisiones ágiles de recordación para el cliente o cobro proactivo.

La gestión de riesgo crediticio en Finamérica ha estado soportada en modelos internos diseñados para apoyar la labor de crédito, y garantizar en lo posible, que las operaciones aprobadas pertenezcan al perfil de riesgo de la Compañía, y que luego de ser aprobadas, sean monitoreadas continuamente.

Riesgo Operativo. Debido a que el proceso de fusión se realizó con la mayor rigurosidad, basado en un plan detallado que contaba con la debida aprobación de la Superintendencia Financiera, los riesgos operativos asociados fueron administrados eficientemente logrando que la integración de compañías no reportara riesgos operativos de consideración.

La evolución del perfil de riesgo operativo de Finamérica ha sido favorable, teniendo en cuenta que las revisiones de junio a diciembre de 2010, muestran una disminución en la identificación de causas de riesgo operativo, no solo en volumen sino también en probabilidad de ocurrencia, situación que evidencia una adecuada gestión a lo largo del año.

De otro lado, el monto promedio durante el año de los eventos materializados y que afectan el estado de resultados ha sido bajo, por lo que impacto es insignificante sobre la estructura financiera de Finamérica. No obstante, se resalta el estricto seguimiento llevado sobre cada uno de los tipos de eventos, no solo aquellos “tipo A”.

Riesgos de Lavado de Activos. El sistema de administración de riesgo de lavado de activos identifica en Nov10, la más reciente revisión del perfil de riesgo, 18 riesgos relacionados (en 2009 eran 12), teniendo en cuenta la apertura de nuevos canales como los Corresponsales no Bancarios - CNB y los Cajeros Automáticos – ATM. Así mismo, se incluyeron 7 controles adicionales pasando de 25 a 32 controles. A lo largo del último año se disminuyó el porcentaje de clientes desactualizados (de 13% a 7.4%), al tiempo que se capacitaron 837 funcionarios (24% más que el año anterior).

CONTINGENCIAS

Los procesos jurídicos en contra que atiende Finamérica, así como las pretensiones presentadas, no representan un riesgo significativo a la estructura financiera de la Compañía, ni a su capacidad de crecimiento proyectado.

FINAMÉRICA
Estados Financieros

	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Feb-11	Sector Feb-11
BALANCE (cifras en \$ millones)						
ACTIVOS	153.611	172.446	188.989	361.542	371.083	5.465.078
DISPONIBLE	9.713	10.135	19.959	19.105	26.399	385.479
INVERSIONES	6.346	5.931	10.233	10.657	11.898	204.579
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	130.463	148.479	152.108	320.209	320.064	4.520.995
CARTERA DE CREDITOS	130.463	148.479	152.108	320.364	320.294	4.045.961
OPERACIONES DE LEASING	0	0	0	2.135	2.051	532.476
OTROS ACTIVOS	7.089	7.901	6.689	11.571	12.722	353.266
PASIVOS Y PATRIMONIO	153.612	172.446	188.989	361.542	371.083	5.465.078
PASIVOS	136.425	135.409	150.680	299.903	307.882	4.521.293
PASIVOS COSTOS INTERES	131.301	130.778	146.514	289.033	294.845	4.132.374
DEPOSITOS Y EXIGIBILIDADES	119.665	122.261	137.349	238.394	242.643	3.039.917
CDT	113.846	115.404	126.705	220.432	220.990	2.958.072
OTROS	0	0	0	0	0	6.886
CRÉDITOS OTRAS INSTITUCIONES CRÉDITO	11.636	8.517	9.165	50.638	52.203	882.296
TÍTULOS DE DEUDA	0	0	0	0	0	210.161
OTROS	5.124	4.630	4.166	10.871	13.036	388.292
PATRIMONIO	17.187	37.037	38.309	61.639	63.201	943.785
CAPITAL SOCIAL	9.091	27.099	28.953	41.361	41.361	395.463
RESERVAS Y FONDOS DE DESTINACION ESPECIFICA	4.834	4.247	4.453	7.853	7.853	361.698
RESULTADO DEL EJERCICIO	-588	2.060	1.800	5.654	1.601	15.478
ESTADO DE PERDIDAS Y GANANCIAS (cifras en \$ millones)						
INGRESOS INTERESES	27.986	36.229	40.169	66.733	12.174	116.503
INTERESES POR MORA	421	503	546	1.296	180	2.623
GASTO INTERESES	8.380	9.406	9.666	13.286	1.888	34.663
MARGEN NETO DE INTERESES	20.027	27.327	31.050	54.742	10.465	84.463
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	4.576	6.702	6.646	10.504	2.170	127.114
GASTOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	1.692	114	116	1.511	376	93.408
MARGEN FINANCIERO BRUTO	22.911	33.915	37.580	63.734	12.260	118.169
COSTOS ADMINISTRATIVOS (SIN DEPR Y AMORT)	17.923	21.103	23.611	39.308	7.033	72.451
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	2.725	6.986	8.068	11.119	1.832	9.277
MARGEN OPERACIONAL ANTES DE DEPR Y AMORT	2.263	5.826	5.901	13.307	3.396	36.441
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	2.772	3.421	3.632	4.439	768	7.942
MARGEN OPERACIONAL NETO DESPUES DE DEPR Y AMORT	-509	2.405	2.269	8.868	2.628	28.499
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	-588	2.060	1.800	5.654	1.601	15.478

FINAMÉRICA CF Vs. Sector y Pares

Item	Finamérica		Sector Cf		Procredit		Bancamía	
	Feb-10*	Feb-11	Feb-10	Feb-11	Feb-10	Feb-11	Feb-10	Feb-11
(Cifras en miles de millones \$)								
Activos	346.808	371.083	5.631.861	5.465.078	117.453	192.382	600.048	759.057
Cartera De Creditos Y Operaciones De Leasing	313.198	349.701	4.864.989	4.792.535	92.731	150.304	505.084	670.563
Cartera Vencida Por Morosidad	26.652	29.806	385.821	244.982	2.464	2.739	21.286	22.337
Calidad De Cartera	8,5%	8,5%	7,9%	5,1%	2,7%	1,8%	4,2%	3,3%
Calidad De Cartera Por Calificacion	12,4%	10,7%	14,5%	12,3%	6,2%	6,7%	6,6%	5,8%
Cartera C, D y E / Cartera Bruta	10,0%	8,8%	7,7%	5,2%	3,4%	4,1%	4,4%	4,3%
Calidad (Comercial) Por Calificación	18,9%	15,4%	19,7%	19,3%	3,7%	5,1%	17,2%	3,6%
Calidad (Consumo) Por Calificación	11,8%	10,0%	10,0%	6,8%	#DIV/0!	15,0%	#DIV/0!	#DIV/0!
Cubrimiento De Cartera	94,8%	99,4%	80,3%	110,8%	172,4%	282,2%	123,1%	170,2%
Cubrimiento De Cartera Por Calificacion	65,1%	78,9%	43,8%	46,1%	74,3%	77,2%	79,1%	97,5%
Cobertura C, D y E	60,7%	72,2%	44,9%	51,0%	67,4%	71,5%	94,8%	107,4%
Pasivos	287.959	307.882	4.731.378	4.521.293	82.329	159.997	429.212	549.907
Depositos Y Exigibilidades	225.236	242.643	3.232.307	3.039.917	54.015	122.267	890	53.598
CDT / Pasivo total	73,3%	71,8%	67,1%	65,4%	51,1%	62,6%	0,0%	9,0%
Patrimonio	58.849	63.201	900.483	943.785	35.124	32.385	170.836	209.150
ROE	8,6%	16,2%	7,7%	10,3%	-24,6%	-9,9%	5,1%	13,3%
ROA	1,4%	2,6%	1,2%	1,7%	-8,2%	-1,8%	1,5%	3,5%
Resultado del Periodo	815	1.601	11.167	15.478	-1.641	-560	1.429	4.362
Margen Neto de Int / Ing por Intereses	76,9%	86,0%	63,6%	72,5%	77,0%	79,0%	80,7%	84,0%
Margen Operacional	16,3%	27,5%	19,0%	30,6%	-21,7%	10,7%	21,9%	38,4%
Margen Financiero / Activos	2,8%	3,3%	1,9%	2,2%	2,2%	1,9%	4,1%	4,6%
Rendto de cartera (Ingresos por int / Cartera bruta)	3,6%	3,5%	2,7%	2,5%	3,4%	3,0%	4,6%	4,6%
Gtos Admin / Ingresos Operac (Eficiencia)	54,1%	57,8%	44,6%	62,2%	97,7%	64,5%	70,4%	60,0%
Gtos Laborares / Margen Operativo	224,1%	143,9%	114,8%	89,4%	-261,3%	317,6%	211,8%	101,9%
Activos Líquidos / Total Activo	10,4%	8,0%	9,1%	7,5%	7,8%	15,7%	0,9%	1,4%
Indice de Solvencia	12,6%	14,1%	14,2%	15,6%	34,2%	20,7%	29,3%	28,7%

* La información de Feb-10 en Finamérica, se encuentra consolidada con la de Financiera Compartir.

**FINAMÉRICA
INDICADORES FINANCIEROS**

Item	Dic-07	Dic-08	Dic-09	Dic-10	Feb-11	Sector Feb-11
RENTABILIDAD Y CAPITALIZACION						
Utilidad neta / Patrimonio (ROE)	-3,4%	5,6%	4,7%	9,2%	16,2%	10,3%
Utilidad neta / Total Activos (ROA)	-0,4%	1,2%	1,0%	1,6%	2,6%	1,7%
Margen Operacional	8,0%	15,9%	14,5%	19,6%	27,5%	30,6%
Margen Financiero / Activos	14,9%	19,7%	19,9%	17,6%	3,3%	2,2%
Rendto de Cartera (Ingresos por Int / Cartera Bruta)	20,9%	23,2%	24,8%	19,6%	3,5%	2,5%
Gastos Administrativos / Margen Financiero Bruto (eficiencia)	78,2%	62,2%	62,8%	61,7%	57,4%	61,3%
Gastos Administrativos / Ingresos Operac (Eficiencia)	64,0%	58,2%	58,8%	58,9%	57,8%	62,2%
CALIDAD DE ACTIVOS						
Cartera Total						
% Cartera Comercial / Total cartera	33,6%	27,9%	23,1%	34,0%	33,0%	43,8%
% Cartera Consumo / Total cartera	7,2%	8,4%	8,7%	13,1%	13,5%	50,5%
Indicadores de calidad de cartera						
Calidad (Total) Por Temporalidad	3,6%	5,4%	6,5%	7,8%	8,5%	5,1%
Calidad (Total) Por Calificación	3,9%	7,2%	8,2%	10,6%	10,7%	12,3%
Calidad (Comercial) Por Calificación	1,8%	5,0%	9,0%	15,2%	15,4%	19,3%
Calidad (Consumo) Por Calificación	4,1%	6,5%	5,0%	10,4%	10,0%	6,8%
Cubrimiento (Total) Por Temporalidad	105,4%	112,0%	112,9%	102,3%	99,4%	110,8%
Cubrimiento (Total) Por Calificación	99,1%	84,3%	90,1%	75,1%	78,9%	46,1%
Cartera C, D y E / Cartera Bruta	2,9%	5,4%	7,0%	8,5%	8,8%	5,2%
Cobertura C, D y E	74,0%	74,1%	78,8%	68,8%	72,2%	51,0%
Calidad De Cartera (Con Castigos)	5,3%	9,9%	13,4%	16,8%	16,8%	20,2%
Activos Improductivos / Total Activos	5,5%	6,7%	5,6%	4,3%	4,8%	3,8%
Bienes Recibidos en Pago / Total Activos	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,3%
INDICADORES DE CAPITAL						
Activos Improductivos / Patrimonio	49,2%	31,0%	27,6%	25,4%	27,9%	22,2%
Activos Productivos / Pasivos con costo	110,5%	123,1%	121,8%	119,7%	119,9%	127,2%
PASIVO TOTAL						
CDT / Pasivo Total	83,4%	85,2%	84,1%	73,5%	71,8%	65,4%
Otros Dep / Pasivo Total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%
Créditos / Pasivo Total	8,5%	6,3%	6,1%	16,9%	17,0%	19,5%
Titulos de Deuda / Pasivo Total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,6%
Otros Pasivos / Pasivo total	3,8%	3,4%	2,8%	3,6%	4,2%	8,6%
INDICADORES DE LIQUIDEZ						
Activos Líquidos / Total Activo	6,5%	6,5%	12,4%	5,7%	8,0%	7,5%
Activos Líquidos / Total Depósitos + Exigibilidades	8,4%	9,1%	17,1%	8,6%	12,3%	13,5%
Activos Líquidos / Patrimonio	58,2%	30,2%	61,2%	33,2%	47,2%	43,4%
Patrimonio técnico (Millones de \$)	18	37,6	39,2	58,3	63,6	2.249.484
Activos ponderados por nivel de riesgo (Millones de \$)	138	158,0	162,6	335,9	336,6	13.910.864
Riesgo de mercado (Millones de \$)	0	0,0	0,0	0,0	0,0	46.084
Relación de solvencia	13,3%	23,8%	24,1%	17,3%	18,9%	15,6%
VeR / Patrimonio técnico	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,1%	2,0%

Una calificación de riesgo emitida por Value and Risk Rating S.A. Sociedad Calificadora de Valores, es un 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 la calificadora no asume responsabilidad por errores, omisiones o por resultados derivados del uso de esta información.

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en la página web de la Calificadora www.vriskr.com