



INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS RENTING COLOMBIA S.A. JUNIO 2009

1.- RESUMEN EJECUTIVO

Durante el primer semestre del año 2009 las utilidades netas de RENTING COLOMBIA ascendieron a \$12.315 millones, que representan una caída de -14.6% frente al nivel de utilidades obtenidas en el mismo período del año anterior (\$14.426 millones). Los ingresos operativos ascendieron a \$103.620 millones con un incremento de 1.9% respecto al nivel de junio 2008. Asimismo, los indicadores de rentabilidad operacional y rentabilidad neta fueron de 29% y 12% respectivamente.

En lo relacionado con la generación operacional de efectivo de la empresa medida a través del EBITDA, esta fue de \$57.425 millones para el período enero – junio 2009, que representa una caída de -6.5% respecto del EBITDA del año anterior. Al corte junio 2009 el EBITDA representó el 55% de los ingresos operacionales.

En cuanto a los datos de balance, el patrimonio de la Compañía registró un crecimiento de 8.4% entre junio 2008 y junio de 2009. Como porcentaje de los activos, el patrimonio de la Compañía pasó de representar el 32% de los activos en junio 2008 al 34% en junio 2009. En cuanto a los activos, estos ascendieron a \$511.294 millones mostrando un incremento de 2.9% frente al nivel de activos de junio 2008 (\$497.071 millones). Con un nivel de pasivos totales de \$336.980 el indicador de endeudamiento total descendió

levemente al pasar de 68% a 66%.

La cobertura de intereses (Utilidad operacional / intereses) que representa el número de veces que la utilidad operativa de la Compañía cubre el servicio de la deuda se ubicó en 1.8 veces mientras que el indicador EBITDA / Intereses se situó en 3.4 veces.

Al cierre del ejercicio, el endeudamiento con los tenedores de bonos representaba un 43% del total de activos, mientras que el endeudamiento financiero total representaba un 55% del total de activos frente a 57% del año anterior.

Con base en lo anterior, que se desprende del análisis de la información financiera que se realiza a continuación, nuestra conclusión como representantes legales de los tenedores de bonos es que el emisor RENTING COLOMBIA S.A., cuenta con las garantías suficientes para respaldar las emisiones vigentes y en el momento no se prevén situaciones que le impidan cumplir sus obligaciones con los acreedores tal y como lo ha venido haciendo oportunamente.

2.- PRESENTACIÓN DE LA





EMPRESA.

RENTING COLOMBIA S.A. es una Sociedad Anónima constituida el 8 de octubre de 1997 en Medellín dedicada al arrendamiento operativo de vehículos en el sector corporativo. Tiene sede en Medellín pero cuenta con oficinas en Bogotá, Medellín, Cali y Barranquilla y con operación en todo el país. Esta empresa con 10 años de experiencia, surge como respuesta a la evolución mundial de las compañías de leasing, que separaron sus servicios de leasing financiero y leasing operativo para ofrecer mediante arrendamiento operativo servicios adicionales como el mantenimiento del vehículo durante la vigencia del contrato. Mediante el Arrendamiento Operativo, una compañía puede tomar en arriendo uno o más vehículos y disfrutar de ellos como si fueran de su propiedad, liberándose así de todas las actividades administrativas y operativas, como la facturación y la programación, contratación y supervisión de mantenimientos.

Renting Colombia es miembro de la alianza mundial "Global Fleet Services", un grupo de compañías que promueven el renting a nivel internacional en más de 37 países. Esta alianza ofrece los beneficios de acceder al intercambio de información, experiencias y clientes, capacitaciones, obtener respaldo tecnológico y la oportunidad de participar en licitaciones mundiales.

En la página WEB de la compañía se describen la misión y los valores de la empresa:

Misión:

- Ofrecer un excelente servicio de Renting, ajustado a estándares internacionales, de toda clase de flotas de vehículos empresariales, con el fin de satisfacer a nuestros clientes en sus necesidades relacionadas con el transporte y contribuir con la optimización de sus recursos.

- Buscamos el desarrollo personal y profesional de nuestros empleados y el manejo de relaciones de beneficio con nuestros accionistas, proveedores, clientes, con la comunidad en general y con el medio ambiente.

Valores:

- Conocimiento del negocio: 10 años en el negocio de renting.
- Integridad: todas nuestras operaciones se realizan con claridad y transparencia.
- Vocación de servicio: buscamos relaciones a largo plazo con nuestros clientes, basados en la prestación de un excelente servicio que genere fidelidad.
- Liderazgo: somos pioneros y líderes en el negocio del renting presentando siempre productos innovadores que satisfagan las necesidades de nuestros clientes.

Al cierre de junio 2009 los activos totales de la empresa ascendieron a \$511.294 millones, que se encuentran principalmente representados en bienes entregados en arriendo operativo por valor de \$424.013 millones (83%). Los ingresos operacionales del primer semestre 2009 fueron \$103.320 millones, 1.9% superiores a los del período anterior (\$101.668 millones). Cabe anotar que la componente principal de estos ingresos son los cánones de arrendamiento (92%), correspondientes a la actividad principal de la empresa.

El Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 7 de abril de 2009, con ocasión de la revisión anual de las calificaciones de los Bonos Ordinarios Surenting 2006 y del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Renting Colombia, decidió afirmar las calificaciones AA+ (Doble A Más). La emisión por \$100.000





millones hace parte del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Renting Colombia, con cargo a un cupo global de \$300.000 millones de pesos y, por lo tanto, recibe la misma calificación AA+ (Doble A Más). *“Al respecto, es necesario precisar que las emisiones en esta categoría reflejan una muy alta calidad crediticia. Los factores de protección son muy fuertes. El riesgo es modesto, pero puede variar ligeramente en forma ocasional por las condiciones económicas, según escala de calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores”*¹.

El 28 de julio Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores informó que la calificación homologada de los Bonos Ordinarios Surenting 2006 es: AA+. El mismo día, Fitch Ratings Colombia S.A. informó que la calificación homologada del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Renting Colombia es: AA+

3.- BONOS EMITIDOS POR LA EMPRESA.

A 30 de junio del año 2009, el saldo de las obligaciones correspondientes a los bonos emitidos por la empresa era de \$220.000 millones. Del total de bonos en circulación \$60.460 millones estaban clasificados como corto plazo y \$159.540 millones estaban clasificados como largo plazo. En abril de 2009 Duff & Phelps de Colombia SCV retiró la calificación AA+ (Doble A más) otorgada a la Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2002 por \$40.000 millones, debido a la cancelación total de los recursos correspondientes a capital e intereses de dicha emisión.

A 30 de diciembre del año 2008, en la página Web de la

¹ Análisis de Riesgo. Duff & Phelps de Colombia. Sociedad Calificadora de Valores. Abril 7 de 2009.

Superintendencia Financiera, sección de emisores, aparecen los siguientes registros sobre valores inscritos:

Cuadro 1: RENTING COLOMBIA S.A.

Año	Monto aprobado	Colocado		Calificación
		EN MM \$	%	
2000	20.000	20.000	100%	AA
2002	40.000	40.000	100%	AA+
2006	120.000	120.000	100%	AA+
2008	300.000	100.000	33%	AA+
Total	480.000	280.000		

Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Estudios Económicos FIDUBOGOTÁ.

Como parte de los fundamentos de la calificación la firma calificadora argumentó²: *La calificación asignada por el Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV está soportada en la sólida posición competitiva de Renting Colombia en el negocio de arrendamiento operativo de vehículos, en las perspectivas de crecimiento del negocio y en la positiva evolución financiera que se refleja en el mejoramiento de las medidas de protección a la deuda. De igual manera, tuvo en consideración la estrategia de crecimiento adoptada por Renting Colombia que le permitirá continuar fortaleciendo su posición competitiva a partir de la diversificación de su operación a nivel internacional, así como complementar su portafolio de servicios. Adicionalmente, considera el apoyo de su principal accionista, Leasing Bancolombia S.A”*.

Renting Colombia cuenta con una posición competitiva sólida, la cual se ve reflejada en el liderazgo de la compañía en el mercado de arrendamiento operativo de vehículos en el país. A diciembre de 2008, la compañía contaba con una participación de mercado del 64% medida de acuerdo con el número de

² Análisis de Riesgo. Duff & Phelps de Colombia. Sociedad Calificadora de Valores. Abril 7 de 2009.





vehículos arrendados y 75% medida por el valor de la flota.

Igualmente, los resultados positivos de la puesta en marcha de Renting Perú posicionaron la compañía como la primera empresa de Renting en ese mercado por valor de flota con una participación del 27% y segunda en número de vehículos con una participación del 23% del mercado. “La perspectiva estable asignada a las calificaciones se apoya en el fortalecimiento en la estructura de balance a partir de la capitalización que realizarán los accionistas. De igual manera, se tuvo en consideración las perspectivas de crecimiento que presenta el sector, las cuales deberán verse reflejadas en un crecimiento sostenido tanto de la flota de vehículos como de los ingresos de la compañía. Dada la naturaleza del negocio, es de esperarse que la empresa incremente su nivel de endeudamiento absoluto y que la calidad crediticia se mantenga estable”.

Cabe destacar que el 28 de julio de 2009 fue publicado en el Boletín diario de la Bolsa de Valores de Colombia el aviso de oferta de la Emisión de bonos ordinarios de Renting Colombia. El monto de la emisión es \$100.000 millones de pesos y la subasta se realizó el 29 de julio. Los resultados de la subasta fueron los siguientes:

Cuadro 2: Subasta 29 de julio

Calific.	Emisión	Vcto.	Tasa Max.	Tasa corte	Valor (en Mill)
AA+	29-Jul-09	23-Jul-12	9,10%	9,10%	84.000
AA+	29-Jul-09	23-Jul-14	5,60%	DESIERTA	
AA+	29-Jul-09	23-Jul-16	IPC +5,90	IPC+5,90	16.000

Fuente: Superfinanciera. Cálculos: Estudios Económicos FIDUBOGOTÁ.

Cabe destacar que el presente informe corresponde a la Representación Legal de los Tenedores de Bonos de la emisión de los Bonos Ordinarios Surenting 2006.

4.- CUMPLIMIENTO DE LAS OBLIGACIONES QUE SURGEN DE LAS EMISIONES POR PARTE DE RENTING COLOMBIA S.A.

RENTING COLOMBIA S.A., como emisor de las emisiones de bonos descritas en el numeral 3 de este informe ha cumplido con todas las obligaciones que se desprenden de su situación como emisor en el Mercado Público de Valores en Colombia, específicamente:

- Ha cumplido con los pagos (intereses y capital) correspondientes a las emisiones que ha realizado en el mercado.
- Ha cumplido con el pago de las comisiones pactadas con Fidubogotá, como representante legal de los tenedores de bonos.
- Ha suministrado de manera completa y oportuna la información requerida por el representante legal de los tenedores de bonos.

5.- GARANTÍAS DE LA EMISIÓN

5.1. GARANTÍAS ESPECÍFICAS

Ninguna de las emisiones vigentes tiene una garantía específica, por ello todas las emisiones vigentes tiene la garantía general de la empresa.

5.2 COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO DE RENTING COLOMBIA S.A.

El Cuadro 3 muestra el patrimonio de la entidad y la importancia relativa de las diferentes cuentas. Se observa que el patrimonio de la Compañía se ubicó al cierre del 30 de junio de 2009 en \$174.314 millones comparado con \$160.812 millones del año anterior, evidenciando un crecimiento del 8%.

Cuadro 3: Patrimonio (en Millones \$)





Patrimonio	Jun-09	Jun-08	Var %
Capital social	71.268	71.268	0%
Superavit de capital	51.660	50.693	2%
Reservas	24.318	20.143	21%
Resultado del ejercicio	12.315	14.426	-15%
Superavit por valorizaciones	14.753	4.283	244%
Total	174.314	160.812	8%

Fuente: RENTING. Cálculos: Estudios Económicos FIDUBOGOTÁ.

Cuadro 4: Importancia relativa de las cuentas

Patrimonio	Jun-09	Jun-08
Capital social	41%	44%
Superavit de capital	30%	32%
Reservas	14%	13%
Resultado del ejercicio	7%	9%
Superavit por valorizaciones	8%	3%
Total	100%	100%

Fuente: RENTING. Cálculos: Estudios Económicos FIDUBOGOTÁ.

5.3.- AVALES

Las emisiones no se encuentran avaladas por avalista alguno.

5.4.- SUFICIENCIA DE LAS GARANTÍAS.

El EBITDA generado por la compañía durante el primer semestre de 2009, fue de \$57.425 millones, es decir un 55% de los ingresos operacionales. El patrimonio de los accionistas era de \$174.314 millones y se contabilizaban como activos bienes entregados en arrendamiento operativo por valor de \$424.013 millones, de fácil realización que dejan un margen frente al saldo de las emisiones de bonos a la misma fecha, por valor de \$220.000 millones.

No obstante lo anterior, cabe resaltar que pese al descenso (-2.6%) en el pago de intereses los indicadores de cobertura de deuda se han deteriorado. La cobertura de intereses (Utilidad operacional / Intereses) pasó de 1.9 en junio 2008 a 1.8 en junio 2009, es decir, descendió el número de veces que la utilidad operativa de la Compañía cubre los intereses ó el servicio de la deuda. La relación

EBITDA / Intereses pasó de 3.6 veces en 2008 a 3.4 veces en 2009.

6.- DESTINACIÓN FINANCIERA DEL EMPRÉSTITO.

Los empréstitos obtenidos a través de la emisión de bonos, hacen parte de las fuentes de financiamiento con que cuenta la empresa para apalancar sus operaciones, incluyendo la adquisición de vehículos para su arrendamiento operativo, que constituye el negocio principal de la empresa. Los recursos provenientes de la colocación de la presente emisión fueron destinados en un 100% a la adquisición de vehículos para ser entregados en arrendamiento.

7.- INFORMACIÓN FINANCIERA Y ANÁLISIS FINANCIERO

7.1.- ENTORNO MACRO

La contracción de Estados Unidos y de las economías desarrolladas impactaron negativamente las expectativas de los agentes sobre el futuro de la economía global, disparando en la primera parte del semestre la aversión al riesgo con un balance muy negativo en términos de confianza y de destrucción de riqueza. No obstante, en la segunda parte del período, el mejor desempeño de algunos indicadores en Estados Unidos, Europa y Asia, especialmente la recuperación de la economía de China y la fortaleza mostrada por algunos países emergentes, le imprimieron optimismo a los mercados alrededor del mundo lo cual se tradujo en un descenso sostenido de la aversión mundial al riesgo hacia los niveles previos a la explosión de la llamada "crisis subprime" y en una recuperación importante de los precios de los "commodities" y del petróleo que favoreció la valorización de las monedas emergentes frente al dólar norteamericano.

Pese a este optimismo, la

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.



turbulencia financiera internacional y el proceso de desaceleración económica mundial tuvieron efectos reales sobre la economía colombiana. La información disponible al cierre del primer semestre mostró una contracción económica anual de -0.6% en marzo de 2009. Asimismo, en general, los indicadores anticipados de actividad productiva continuaron mostrando un deterioro importante. Cabe destacar que la política adoptada por el Banco de la República a partir del año 2006, implementada para controlar los excesos de demanda, el exagerado crecimiento del crédito, las entradas de capital extranjero especulativo, el incremento de la posición de reservas internacionales y las medidas encaminadas a mitigar los efectos inflacionarios del repunte de los precios internacionales de los productos básicos, prepararon la economía para la actual coyuntura.

En materia inflacionaria el balance al cierre del semestre fue satisfactorio. La inflación del mes de junio registró una variación negativa de -0.06%, llevando la inflación anual a 3.81%, lo que representa una caída de 386pbs frente al cierre del año anterior y de 413pbs respecto del máximo alcanzado en octubre de 2008 (7.94%). Se destaca que la inflación al cierre del semestre se ubicó por debajo del límite inferior de rango meta establecido por el Banco de la República para este año (4.5% -5.5%), lo cual le permitió a la autoridad monetaria llevar a cabo por primera vez en su historia una política monetaria contracíclica de relajación monetaria para estimular la economía.

Al cierre del primer semestre del año 2009 la tasa repo para las subastas de expansión se ubicó en 4.5% acumulando un descenso de 550 puntos básicos desde el máximo (10.0%) alcanzado el año anterior.

Los sucesivos y agresivos recortes en la tasa de intervención se

transmitieron rápidamente a las tasas del mercado monetario con la consiguiente mejora en las rentabilidades de los portafolios del sistema financiero.

El segundo semestre del año 2009 será un período de múltiples desafíos para la economía colombiana. Los efectos del fin del ciclo local (2003 - 2007) y la crisis internacional de 2008 se reflejarán conjuntamente en un menor crecimiento económico. No obstante, tras conocerse la cifra de PIB del primer trimestre mejoraron las expectativas sobre el crecimiento del año completo 2009, aunque los analistas coinciden en que la cifra estará muy cercana a cero.

En cuanto a la política monetaria, el Banco de la República deberá esforzarse por realizar un manejo delicado del fin de su ciclo de relajación monetaria, siendo conciente de lo costoso que puede resultar “pasarse” en la magnitud del recorte, y que esto, podría tener efectos negativos, no solo sobre la estabilidad de los precios sino sobre la estabilidad financiera en un contexto en el cual la credibilidad y confianza en la autoridad monetaria son fundamentales dentro de la estrategia de inflación objetivo seguida por el Emisor. Igualmente, procurando que un eventual rebote inflacionario no termine afectando negativamente el mercado de títulos de deuda pública, fundamentalmente el mercado de TES, en un momento en el cual el Gobierno enfrenta una menor tributación por la desaceleración económica interna.

En lo que toca con la política fiscal el mayor reto del Gobierno Nacional será intentar ejercer su función contracíclica buscando reactivar la demanda interna.

En este sentido, es importante destacar que dentro de los resultados de PIB con corte marzo 2009 el sector





de la construcción sorprendió con un crecimiento de 4.1% frente a marzo de 2008, después de mostrar una contracción de -11.3% en diciembre 2008. Dicho comportamiento fue jalonado por el componente de obras civiles, el cual después de exhibir una caída de -17.7% en diciembre de 2008 mostró una variación positiva de 21.2% en marzo de 2009.

Para el segundo semestre del año 2009 se espera una recuperación moderada del crecimiento económico de la mano de las mejores perspectivas de crecimiento global y de la recuperación de los precios de los “commodities” y del petróleo. En términos de inflación, se considera que si bien las ganancias en este aspecto serán menores durante el semestre, la inflación anual se ubicará por debajo del límite inferior del rango meta del Banco de la República para este año. Finalmente, en lo que toca con la política monetaria no se esperan incrementos en la de referencia de la economía en lo que resta del año.

7.2.- ANÁLISIS DEL SECTOR

En la página WEB de la Federación Colombiana de Empresas de Leasing, FEDELEASING, se encuentran la siguiente precisión sobre el leasing operativo en Colombia: *“El leasing operativo es un contrato de naturaleza comercial y no financiera. Por esta razón, no es una operación exclusiva de las Compañías de Financiamiento Comercial y cualquier sociedad comercial puede celebrar contratos de leasing operativo en calidad de arrendador. La diferencia entre el leasing operativo y el arrendamiento, consiste precisamente en la naturaleza comercial del primero, por lo cual versa sobre bienes susceptibles de generar renta”.*

Los datos sectoriales más significativos provienen de la calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S.A, que con ocasión de la

revisión anual en su reunión del 7 de abril de 2009, manifiesta que aunque la penetración del renting a nivel nacional es bajo comparado con los países desarrollados considera que el sector de arrendamiento operativo de vehículos presenta un potencial de crecimiento importante para los próximos años.

La calificadora manifiesta que el mercado colombiano presenta importantes perspectivas de crecimiento dado el bajo nivel de penetración del renting en Colombia, lo que representa una oportunidad de crecimiento para Renting Colombia en el mercado interno. No obstante, según se menciona en el informe, esto también representa un reto para la compañía ya que las perspectivas favorables del sector podrían motivar la entrada de nuevos competidores. *“Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV reconoce la habilidad de la administración de Renting Colombia y su conocimiento del negocio al igual que el sólido posicionamiento en el mercado, condiciones que, se espera, le permitirán sortear la entrada de nuevos competidores”.*

Cabe destacar que el nivel de penetración ha mostrado un crecimiento sostenido durante los últimos 3 años, al pasar de 0.15% en el 2005, a 0.19% en el 2006 y a 0.26% del total del parque automotor en el 2007. Al cierre del año anterior, Renting Colombia alcanzó un nivel de penetración del 0.28%.

Los resultados de Renting Colombia durante los últimos años son consistentes con las proyecciones de la calificadora sobre el crecimiento del sector, especialmente el gran crecimiento de la flota acumulada de vehículos que ha mostrado un crecimiento importante. Durante el año anterior Renting Colombia presentó un incremento en la flota de \$46.115

³ Análisis de Riesgo. Duff & Phelps de Colombia. Sociedad Calificadora de Valores. Abril 7 de 2009.





millones de pesos que equivale a un 10% más con respecto al año anterior y que traducido en número de unidades representa una incorporación de 584 vehículos, haciéndose colocaciones por valor de \$122.619 millones. Es importante destacar que durante el 2007 entró la mayoría de la flota de Bavaria con 1.380 vehículos.

Aunque la posición competitiva de Renting Colombia puede verse amenazada por la entrada de nuevos jugadores al mercado, lo cual puede representar un riesgo en cuanto al crecimiento futuro de la compañía, la calificadora de riesgos Duff & Phelps de Colombia S.A, *“considera que la habilidad de la administración en combinación con el conocimiento del negocio, la experiencia adquirida y el posicionamiento en el mercado, le permitirá sortear con éxito la entrada de estos nuevos competidores”*.

Es necesario resaltar que como consecuencia de la crisis financiera internacional, la fuerte desaceleración de la economía y la importante devaluación registrada durante el segundo semestre del 2008, las ventas de vehículos cayeron dramáticamente.

7.3.- COMENTARIO DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS:

A pesar del deterioro de algunos indicadores y de la menor utilidad neta observada en el primer semestre de 2009 frente al 2008, el análisis financiero señala que actualmente no existen factores significativos que puedan amenazar la estabilidad financiera de la compañía en el largo plazo y por tanto generar algún riesgo significativo de incumplimiento de sus obligaciones con los acreedores de la empresa, específicamente con sus tenedores de bonos.

En los siguientes cuadros se presenta un resumen de los indicadores financieros de la empresa para junio 2008 y junio 2009, y posteriormente las

conclusiones más relevantes sobre situación financiera de la compañía al 30 de junio del año 2009.

Cuadro 5: Indicadores

LIQUIDEZ	Junio 2009	Junio 2008
Razón Corriente =	30%	66%
Capital neto de trabajo	-110.706	-21.416
EBITDA (Millones \$)=	\$ 57.425	\$ 61.389
Margen EBITDA =	55%	60%
ENDEUDAMIENTO	Junio 2009	Junio 2008
Cubrimiento Intereses	1,78	1,94
Cubrimiento de Intereses (EBITDA/Intereses)	3,43	3,57
Intereses / total ingresos operacionales	16%	17%
Endeudamiento Total	66%	68%
RENTABILIDAD	Junio 2009	Junio 2008
Margen Bruto =	39%	42%
Margen Operacional =	29%	33%
Margen Neto =	12%	14%
Rentabilidad sobre los Activos = ROA	2,4%	2,9%
Rentabilidad sobre el Patrimonio	7,06%	8,97%

Fuente: Renting Colombia. Cálculos: Estudios Económicos FIDUBOGOTÁ.

- Los ingresos operacionales del período de análisis fueron de \$103.620 millones, con un crecimiento de 1.9% respecto del primer semestre de 2008. Cabe anotar que la componente principal de estos ingresos son los cánones de arrendamiento (92%), correspondientes a la actividad principal de la empresa.
- La utilidad operacional fue de \$29.790 millones con un

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.





- decrecimiento de -10.7%.
- c) Las utilidades netas del período fueron \$12.315 millones que representa una caída del -14.6%. Los márgenes bruto, operacional y neto registraron deterioro frente al período anterior situándose en 39%, 29% y 12% respectivamente, frente a 42%, 33% y 14% en junio de 2008.
 - d) Al cierre de junio 2009 los activos totales de la empresa ascendieron a \$511.294 millones, que se encuentran principalmente representados en bienes entregados en arriendo operativo por valor de \$424.013 millones (83%).
 - e) Los pasivos de la compañía pasaron de \$336.259 millones a \$336.980 millones (0.2%). Así, el nivel de endeudamiento total de la compañía se redujo de 68% a 66%. Este indicador representa el apalancamiento que posee la empresa con terceros ó la proporción de los activos que pertenecen a acreedores.
 - f) El indicador de endeudamiento financiero se redujo levemente frente a junio 2008, pasando de 57% a 55% en junio 2009. Lo anterior, significa que las obligaciones financieras de corto y largo plazo, más el saldo de los bonos en circulación de corto y largo plazo, equivalen en junio de 2009 al 55% de los activos totales.
 - g) Como porcentaje del total de activos, el endeudamiento con los tenedores de bonos se redujo de 45% a 43%. Sobre el particular, cabe destacar que si bien el endeudamiento de corto plazo con los tenedores de bonos se incrementó significativamente, pasando de \$6.140 millones a \$60.460 millones, mantiene una participación inferior al 30% sobre el total de bonos en circulación, lo cual es consistente con la estructura de financiación de la compañía de sustitución de pasivos.
 - h) Cabe mencionar que la posibilidad de adecuar la adquisición de activos para su arriendo a la demanda, propio del negocio de arrendamiento operativo, disminuye el riesgo del negocio y en particular el de endeudamiento financiero.
 - i) Se puede observar que aunque la Compañía tiene un alto nivel de apalancamiento, esto es acorde con los estándares internacionales para este tipo de negocio dada la alta generación de caja del mismo.
 - j) Cabe destacar que los gastos financieros como porcentaje de los ingresos operacionales se redujeron levemente.
 - k) Respecto del patrimonio de la compañía, este se ubicó al cierre de junio 2009 en \$174.314 millones comparado con \$160.812 millones en 2009, evidenciando un crecimiento del 8.0%. El retorno sobre el patrimonio para el ejercicio se redujo de 9% a 7.1% en el mismo período.
 - l) La razón corriente como indicador de liquidez representa la capacidad que tiene la compañía para cubrir sus pasivos corrientes con activos corrientes, es decir, las disponibilidades de la empresa a corto plazo para afrontar sus compromisos también a corto plazo. A junio de 2009, de cada peso que Renting Colombia debía en el corto plazo contaba con 0.30 pesos para cubrirlo.
 - m) El capital de trabajo neto





expresa en términos de valor lo que la razón corriente expresa como una razón. Aunque estos dos indicadores pueden dar la impresión de problemas de liquidez, su uso es limitado para analizar este tipo de empresas, donde el activo principal corresponde a vehículos que se adquieren para ser colocados entre los clientes bajo la modalidad de arriendo operativo y la principal fuente de generación de caja corresponde a los cánones de arrendamiento que generan esos bienes.

- n) El EBITDA, se traduce como el valor de la utilidad operacional de la empresa en términos de efectivo. Esto significa que aunque la utilidad operacional reportada por la empresa en junio de 2009 fue de \$29.790 millones, la empresa realmente disponía de \$57.425 millones de pesos en términos de caja (EBITDA). Aunque el margen EBITDA mostró deterioro entre un período y otro (de 60% a 55%) se mantiene en niveles saludables.
- o) Como ya se ha mencionado, la generación de caja que genera el negocio, trae como consecuencia que a pesar de su alto nivel de apalancamiento, los indicadores de protección de deuda se mantengan en niveles adecuados. Así, el indicador de protección de la deuda EBITDA/Gastos Financieros se mantiene en 3.4 (3.6 en junio 2008).
- p) La cobertura de gastos financieros, medida a través de la relación entre la utilidad operacional y los gastos financieros desmejora levemente (de 1.9 a 1.8).
- q) A partir de las observaciones que se acaban de realizar sobre

los resultados financieros de la empresa, nuestra conclusión como representantes legales de los tenedores de bonos es que el emisor RENTING COLOMBIA S.A., antes SURENTING S.A. cuenta con las garantías suficientes para respaldar las emisiones que están vigentes y en el momento no se prevén situaciones que le impidan cumplir sus obligaciones con los acreedores tal y como lo ha venido haciendo oportunamente, y en particular con los tenedores de bonos.

7.4.- ESTADOS FINANCIEROS

En el Anexo 1 y 2 se presentan la estructura del balance y el estado de pérdidas y ganancias.

7.5.- INDICADORES FINANCIEROS

En el numeral 7.3 se presentó el comportamiento diciembre 2007 – diciembre 2008 de los indicadores financieros adecuados para el análisis de la situación financiera de RENTING COLOMBIA S.A., antes SURENTING S.A., con base en los cuales se hizo el análisis presentado en ese numeral, a partir de la información suministrada por la empresa.

8.- OTROS HECHOS RELEVANTES

En este numeral se hace una transcripción de la información relevante disponible en la página Web de la Superintendencia Financiera, sección de emisores, capítulo de información relevante.

Los hechos relevantes con posterioridad a la fecha del análisis no afectan las conclusiones presentadas previamente sobre la suficiencia de las garantías (Anexo 3).



9.- APTITUD DE LA ENTIDAD PARA CONTINUAR ACTUANDO COMO REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE BONOS.

No existen eventos, que por generar conflictos de interés, pudieran amenazar la aptitud de FIDUBOGOTÁ para continuar actuando como representante de los tenedores de bonos de RENTING COLOMBIA S.A.

-----DISCLAIMER-----

Este documento fue realizado por la Dirección de Estudios Económicos de la Vicepresidencia de Inversiones de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de FIDUCIARIA BOGOTÁ S.A. por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa y fue preparada sin considerar los objetivos de los inversionistas, su situación financiera ó necesidades individuales, por consiguiente la información contenida en este documento no puede ser considerada como una asesoría, recomendación u opinión a cerca de inversiones, la compra ó venta de activos financieros. FIDUBOGOTÁ no asume responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión ó el uso de la información contenida en este documento. La información contenida en este informe se encuentra dirigida únicamente al destinatario de la misma y sólo podrá ser usada por él. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia ó distribución que se haga de esta se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente telefónicamente ó por este medio. Cualquier inquietud ó sugerencia comuníquese al correo arangel@fidubogota.com

ANEXO 1

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.



RENTING COLOMBIA S.A.

BALANCES GENERALES AL 30 DE JUNIO DE 2009 Y 2008
(Expresados en miles de pesos)

<u>Activo</u>	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Activo corriente		
Efectivo y equivalentes de efectivo	2.148.846	1.816.386
Deudores, neto	42.047.779	36.189.850
Inversiones temporales	0	7.494
Gastos pagados por anticipado	2.208.014	3.820.585
	<u>46.404.639</u>	<u>41.834.315</u>
Activo no corriente		
Deudores, neto	998.362	1.375.000
Bienes entregados en arrendamiento operativo, neto	424.013.822	433.981.667
Propiedad y equipo de uso propio, neto	1.792.850	1.191.344
Inversiones permanentes, neto	19.366.283	12.364.793
Cargos diferidos, neto	2.222.741	1.926.068
Otros Activos	1.742.494	115.150
Valorizaciones	14.752.774	4.283.139
	<u>464.889.326</u>	<u>455.237.161</u>
Total activo	<u>511.293.965</u>	<u>497.071.476</u>
<u>Pasivo y patrimonio de los accionistas</u>		
Pasivos Corrientes		
Obligaciones financieras	42.221.858	2.372.613
Bonos en circulación	60.460.000	6.140.000
Proveedores	797.957	14.275.361
Ingresos diferidos - Cánones de arrendamiento	12.801.370	14.025.066
Cuentas por pagar	32.388.347	18.030.563
Prestaciones sociales por pagar	917.159	777.188
Pasivos estimados	3.828.993	3.185.785
Impuestos, gravámenes y tasas	3.694.519	4.444.229
Total pasivo corriente	<u>157.110.203</u>	<u>63.250.805</u>
Pasivos largo plazo		
Obligaciones financieras	20.330.215	53.008.217
Bonos en circulación	159.540.000	220.000.000
	<u>179.870.215</u>	<u>273.008.217</u>
Total pasivo	<u>336.980.418</u>	<u>336.259.022</u>
Capital social	71.267.954	71.267.954
Superavit de capital	51.659.944	50.693.264
Reservas	24.317.694	20.142.526
Resultado del ejercicio	12.315.180	14.425.571
Superavit por valorizaciones	14.752.774	4.283.139
Total Patrimonio de los accionistas	<u>174.313.547</u>	<u>160.812.454</u>
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	<u>511.293.965</u>	<u>497.071.476</u>
Cuentas de orden	<u>803.604.534</u>	<u>558.424.949</u>

Andrés Jaramillo Botero
Representante Legal

Gloria Patricia Ospina G.
Contador
arjeta Profesional No. 49.509 -

Fuente: Renting Colombia.

ANEXO 2



RENTING COLOMBIA S.A.

ESTADOS DE RESULTADOS DEL 1 DE ENERO AL 30 DE JUNIO DE 2009-2008 (Expresados en miles de pesos)

	<u>2009</u>	<u>2008</u>
Ingresos operacionales		
Canones de arrendamiento	95.421.762	91.480.468
Mantenimiento por administración de bienes arrendados	8.198.731	9.373.973
Comisiones	0	813.658
	<u>103.620.493</u>	<u>101.668.099</u>
Costo de ventas y prestación de servicios	-63.653.504	-59.158.914
Utilidad bruta	<u>39.966.989</u>	<u>42.509.185</u>
Gastos de administración y ventas	-10.177.137	-9.151.274
Utilidad operacional	<u>29.789.852</u>	<u>33.357.911</u>
Otros ingresos y egresos no operacionales:		
Ingresos financieros	12.458.504	7.231.061
Egresos financieros	-29.133.151	-25.302.559
Otros ingresos	2.732.407	1.832.242
Otros egresos	-2.673.376	-2.065.165
	<u>-16.615.616</u>	<u>-18.304.421</u>
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	<u>13.174.236</u>	<u>15.053.490</u>
Impuesto sobre la renta	-859.056	-627.919
Utilidad neta	<u><u>12.315.180</u></u>	<u><u>14.425.571</u></u>
Neto ingresos - egresos	-16.674.647	-18.071.498

Andrés Jaramillo Botero
Representante Legal

Gloria Patricia Ospina G.
Contador
Tarjeta Profesional No. 49.509 - T

Fuente: Renting Colombia.

ANEXO 3





Fecha	Tema	Resumen
29/07/2009	Colocación de títulos	Renting Colombia S.A. colocó hoy bonos ordinarios por valor de \$100.000 millones de pesos correspondientes al programa de emisión y colocación global por trescientos mil millones de pesos m.l. Se adjunta comunicado
28/07/2009	Avisos ofertas	ANEXO BOLETIN BVC CON AVISO OFERTA PUBLICA DE LOTE 1 SEGUNDA EMISIÓN BONOS ORDINARIOS RENTING COLOMBIA POR 100 MIL MILLONES CORRESPONDIENTES A PROGRAMA EMISIÓN Y COLOCACIÓN BONOS ORDINARIOS CON CARGO A CUPO GLOBAL DE TRESCIENTOS MIL MILLONES DE PESOS
28/07/2009	Calificación valores	Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores informa que la calificación homologada del Programa de Emisión y Colocación de Bonos Ordinarios Renting Colombia es: AA+
28/07/2009	Calificación valores	Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores informa que la calificación homologada de los Bonos Ordinarios Surenting 2006 es: AA+
27/07/2009	Avisos ofertas	Mañana 28/07/09 será publicado en el boletín diario de la BVC el aviso de oferta de la emisión de bonos ordinarios de Renting Colombia. El monto de la emisión son 100.000 millones de pesos y la subasta se realizará el 29 de Julio
30/06/2009	Inversión en otras sociedades	A la fecha se invierten US\$2,000,000 en Renting Peru SAC, filial peruana dedicada al arrendamiento operativo de vehículos. Con esta inversión, Renting Colombia S.A. queda con el 99.4987% (% puede variar según el tipo de cambio al cierre de hoy).
26/06/2009	Informes del Comité de Auditoría	Los miembros del comité de auditoría elegidos para 2009 son: Rafael Yepes Isaza C.C. 71.694.505 (independiente), Yasuo Yokota C.E. 337.067(independiente) y Alvaro Robayo Mosquera C.C. 19.227.895.
24/06/2009	Inversión en otras sociedades	A la fecha se invierten US\$500,000 en nuestra filial Renting Peru SAC, sociedad peruana dedicada al arrendamiento operativo de vehículos. Con esta inversión, Renting Colombia S.A. aumenta su participación para quedar con el 99.37%.
02/06/2009	Reuniones no presenciales Art. 19, 20 Ley 222 de 1995	Por el artículo 20 ley 222 de 1995 \$20.018.061.360 producto de utilidades de 2007 y 2008 y que hacían parte de una reserva para futuros ensanches, se decide cambiar su destinación y distribuirlos a los accionistas como utilidades de dichos ejercicios
15/05/2009	Asambleas Extraordinarias	Se cito a los accionistas a una asamblea extraordinaria bajo el mecanismo del artículo 20 de la ley 222 de 1995 para votar la posibilidad de repartir entre los accionistas utilidades de los ejercicios 2007 y 2008 por valor de \$20,018,061,360.00
24/04/2009	Calificación valores	Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV retira la calificación AA+ otorgada a la Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2002 por \$40.000 millones, debido a la cancelación total de los recursos correspondientes a capital e intereses de dicha emisión
20/04/2009	Calificación valores	Duff & Phelps de Colombia S.A. S.C.V. publica el informe técnico de calificación los bonos ordinarios Surenting 2006 por \$120.000 millones y del programa de emisión y colocación de bonos ordinarios por \$300.000 millones
07/04/2009	Calificación valores	DUFF & PHELPS DE COLOMBIA S.A. SCV AFIRMÓ LA CALIFICACIÓN "AA+" (DOBLE A MÁS) A LOS BONOS ORDINARIOS SURENTING 2006 POR \$120.000 MILLONES Y AL PROGRAMA DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE BONOS ORDINARIOS RENTING COLOMBIA POR \$300.000 MILLONES
02/03/2009	Emisión de valores	El 28 de enero pasado se redimió en su totalidad la emisión de bonos ordinarios "Surenting 2002" mediante el pago del capital de la serie A6.
27/02/2009	Cambio de Junta Directiva	La junta directiva reelegida por la asamblea de Renting Colombia está conformada por: Luis Fernando Pérez C., Darío Gutierrez C. (independiente), Alvaro Robayo M., Rafael Yepes I. (independiente) y Yasúo Yokota (independiente)

Fuente: Superfinanciera.

Las obligaciones de la fiduciaria son de medio y no de resultado.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

