



**INFORME DEL REPRESENTANTE LEGAL DE LOS TENEDORES DE BONOS DE
RENTING COLOMBIA S.A.**

**INFORME PRESENTADO PARA ANALIZAR LA SITUACIÓN FINANCIERA A 31 DE
DICIEMBRE DEL AÑO 2007 Y EL DESEMPEÑO DE RENTING COLOMBIA
DURANTE EL AÑO 2007**

Bogotá
Junio 12 de 2008



RENTING COLOMBIA S.A.

INFORME DEL REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES DE BONOS

1.- RESUMEN EJECUTIVO

El desempeño financiero de la Empresa durante el año 2007 se puede calificar como muy bueno, con un nivel de utilidades netas de \$14.874 millones de pesos, que significa un crecimiento del 7% frente al nivel de utilidades obtenidas en el año 2006 (\$13.935 millones); los ingresos operativos ascendieron a la suma de \$129.830 millones con un incremento del 67% respecto al nivel del año 2006 (\$77.960 millones). Los indicadores de rentabilidad operacional y rentabilidad neta fueron adecuados, con valores de 29% y 11% respectivamente. La generación operacional de efectivo de la empresa, medida por el EBITDA es alta, con valores de \$49.260 y \$78.103 millones de pesos respectivamente para los años de 2006 y 2007, equivalentes respectivamente a un 59% y 60% de los ingresos operacionales.

El patrimonio aportado directa o indirectamente por los accionistas representaba al 31 de diciembre del año 2007, un 29% del total de activos, con un incremento frente al valor observado en el año 2006 (25%); el endeudamiento financiero con los tenedores de bonos representaba un 28% del total de activos (50%, año 2006), mientras que el endeudamiento financiero total representaba un 64% y un 58% del total de activos, respectivamente, para los dos años. Aunque estos niveles de endeudamiento pueden parecer elevados, la cobertura de gastos financieros (Utilidad operacional / Gastos financieros) es adecuada con valores de 1.25 y 1.29 respectivamente para los años 2006 y 2007. Esto significa que la empresa en términos de utilidades tiene una capacidad de endeudamiento mayor.

Con base en lo anterior, que se desprende del análisis detallado de la información financiera que ese presenta en el numeral 7 de este informe, 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 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, específicamente con los tenedores de bonos.



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 operativo¹ 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 contrato². 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 mantenimientos³.

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.

¹ El arrendamiento operativo es una figura mediante la cual una persona jurídica puede tomar en arriendo uno o más vehículos, según sus necesidades y por un tiempo determinado, sobre los cuales pagará un canon de arrendamiento definido en función del uso que le dará a los vehículos y del kilometraje que recorrerán en un período determinado. Fuente: <http://www.rentingcolombia.com>.

² Prospecto de colocación Bonos Ordinarios Surenting 2006. <http://www.bvc.com.co>

³ <http://www.rentingcolombia.com>.



- Liderazgo: somos pioneros y líderes en el negocio del renting presentando siempre productos innovadores que satisfagan las necesidades de nuestros clientes.

Renting Colombia cuenta con la flota de vehículos más grande de Colombia dentro de las empresas del sector con una participación de 67% medida por número de unidades en arriendo. Al cierre del 2007 la compañía contaba con una flota de 6.085 vehículos en arrendamiento (2.377 vehículos más que en el 2006), lo que representa un crecimiento del 64%⁴.

La empresa hace parte del Grupo Bancolombia y sus principales accionistas son Leasing Colombia S.A, Patrimonio Autónomo Renting Colombia, Mitsubishi Corporation y Mitsubishi International Corp. (Cuadro 1).

Cuadro 1

Composición Accionaria Renting Colombia

Entidad	Participación
Leasing Bancolombia S.A.	75,50%
Patrimonio Autónomo Renting Colombia	14,80%
Mitsubishi Corporation	6,79%
Mitsubishi International Corp.	2,91%
Inversiones CFNS	0,00%
Banca de Inversión Bancolombia	0,00%
Total	100%

Fuente: Renting Colombia S.A.

Al cierre del 2007 los activos totales de la empresa ascendían a \$505.854, lo que representa un crecimiento anual de 136%. Los activos se encuentran principalmente representados en bienes entregados en arriendo operativo por valor de \$430.325 millones (85%).

Los ingresos operacionales del año 2007 fueron \$129.830 millones, es decir, un 67% por encima del año 2006. Cabe anotar que la componente principal de estos ingresos son los cánones de arrendamiento (90%), correspondientes a la actividad principal de la empresa. En cuanto a las utilidades netas cabe anotar que fueron de \$14.874 millones (crecimiento de 6.7%).

En el informe de la Junta Directiva y del Presidente a la Asamblea General de Accionistas se destacan como hechos destacados de la gestión, el negocio realizado con Bavaria con una flota de 1.380 vehículos y la capitalización efectuada por los socios por valor de \$86.000 millones, lo mismo que la consolidación del modelo estratégico en el cual se había definido trabajar en la diversificación de frentes de acción.

⁴ Informe de la Junta Directiva y del Presidente a los Accionistas de Renting Colombia S.A



Máxima calificación

ICOTEC



La firma calificadora de riesgos *Duff & Phelps de Colombia S.A*, con ocasión de la revisión anual, otorgó las calificaciones AA+ (Doble A más) a las emisiones de Bonos Ordinarios Surenting 2002 por \$40.000 millones y Bonos Ordinarios Surenting 2006 por \$120.000 millones.

3.- BONOS EMITIDOS POR LA EMPRESA.

A 31 de diciembre del año 2007, el saldo de las obligaciones correspondientes a los bonos emitidos por la empresa era de \$139.640 millones, distribuidos por serie (Cuadro 2)⁵. Del total de bonos en circulación \$13.500 millones estaban clasificados como corto plazo y \$126.140 millones estaban clasificados como largo plazo. A principios del 2008, se redimió la serie A5 de la emisión del año 2002 por \$13.500 millones.

Cuadro 2

BONOS EN CIRCULACIÓN - SALDO 31 DE DICIEMBRE DE 2007				
Serie	Tasa de interés	Modalidad de pago	Valor	Plazo de Redención
A5	IPC + 7,25 E.A	T.V	13,500	Enero 28 de 2008
Corto Plazo			13,500	
Serie	Tasa de interés	Modalidad de pago	Valor	Plazo de Redención
A6	IPC + 6,7 T.A	T.V	2,140	Enero 27 de 2009
A6	IPC + 6,7 E.A	T.V	4,000	Enero 27 de 2009
A3	DTF + 2,80 T.A	T.V	24,810	Septiembre 21 de 2009
A3	DTF + 2,90 T.A	T.V	35,650	Septiembre 21 de 2009
A4	DTF + 3,09 T.A	T.V	24,350	Septiembre 21 de 2010
B5	IPC + 5,38 E.A	T.V	35,190	Septiembre 21 de 2011
Largo Plazo			126,140	
Total			139,640	

Fuente: Informe de Gestión 2007.

A 28 de abril del año 2.008, en la página Web de la Superintendencia Financiera, sección de emisores, aparecen los siguientes tres registros sobre valores inscritos:



⁵ Notas a los Estados Financieros 31 de diciembre 2007 y 2006 (Expresadas en millones de pesos).

Cuadro 3

Nombre del Título	Código Supervalores	No. Emisión	Tipo Inscripción	Inscrito en	Ins. RNVe l.	Resolución - Fecha	Inscrito B.V.C. Fecha	Monto Autorizado	Moneda	Ultima Calificación
BO CIA. SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A.	COBSTGO00035	200605	ANT	B.V.C	857	5/23/2006	7/5/2006	120,000,000,000	COP	AA+
BO CIA. SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A.	COBSTGO00019	200210	ANT	B.V.C	835	10/30/2002	12/19/2002	40,000,000,000	COP	AA+
BO CIA. SURAMERICANA DE ARRENDAMIENTO OPERATIVO S.A.	COBSTGO00001	200008	ANT	B.V.C	505	8/16/2000	8/30/2000	20,000,000,000	COP	AA+

Fuente: Superfinanciera.

La firma calificadora de riesgos *Duff & Phelps de Colombia S.A.*, en reunión 10 de abril de 2008, con ocasión de la revisión anual, otorgó las calificaciones AA+ (Doble A más) a las emisiones de Bonos Ordinarios Surenting 2002 por \$40.000 millones y Bonos Ordinarios Surenting 2006 por \$120.000 millones. Asimismo, con ocasión de la asignación de la calificación del Programa de Emisión de Bonos Ordinarios Renting Colombia con un cupo hasta por \$300.000 millones, decidió otorgar la calificación AA+. En el resumen de la clasificación se establecía tanto para el Programa de Emisión como para las emisiones vigentes 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”.

Como parte de los fundamentos de la calificación la firma calificadora argumentaba:

“La calificación asignada por el Comité Técnico de Calificación de Duff & Phelps se apoya en la sólida posición competitiva de Renting Colombia en el negocio de arrendamiento operativo de vehículos, en las estrategias comerciales adoptadas por la compañía y en las perspectivas de crecimiento del negocio. De igual manera, tuvo en consideración el respaldo de sus accionistas, quienes recientemente capitalizaron la compañía en \$86.000 millones así como la habilidad, trayectoria y el conocimiento de la administración y el incremento proyectado de las obligaciones financieras para los próximos años...”

“Renting Colombia cuenta con una posición competitiva sólida, la cual se evidencia en el liderazgo de la compañía en el mercado de arrendamiento operativo de vehículos. A diciembre de 2007, la compañía contaba con una participación de mercado del 67% medida a partir del número de vehículos arrendados a nivel nacional. Asimismo, la compañía tenía 6.085 vehículos en arrendamiento, evidenciando un incremento del 64% con relación a la cifra registrada a diciembre de 2006. Adicionalmente, con la creación y puesta en funcionamiento de Renting Perú a comienzos de 2007, se espera que



Renting Colombia fortalezca su posición competitiva a partir de la diversificación de su operación a nivel internacional, dado el potencial de crecimiento del negocio en Perú y la posibilidad de vincular aquellos clientes que poseen operaciones en ambos países. Asimismo, dicha operación le permitirá ofrecer un mayor valor agregado en el manejo de flotas de vehículos a aquellos clientes que posean operaciones en ambos países”.

“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”.

El análisis detallado del desempeño de la empresa durante el año 2007 que se presenta en este informe, tiende a reforzar las apreciaciones presentadas por la firma calificadora en revisión de la calificación de la segunda emisión de bonos ordinarios Surenting 2002 y 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.

En el siguiente cuadro (Cuadro 4) se muestra el patrimonio de la entidad para los años 2006 y 2007 y la importancia relativa de las diferentes cuentas. Se puede observar que el patrimonio de la compañía se ubicó al cierre de 2007 en \$145.991 millones comparado con \$54.048 millones en 2006, evidenciando un crecimiento del 170%, esto gracias a la capitalización y a las utilidades del ejercicio. De otro lado, se puede observar que las dos cuentas denominadas *Revalorización del Patrimonio* y *Superávit por Valorizaciones* que tenían una importancia relativa de 11.50% al finalizar el 2006 pasan a 2.93% al finalizar el 2007. La razón principal para la disminución de la importancia relativa de las dos cuentas se encuentra en la capitalización de la revalorización del patrimonio que figuraba como saldo al 31 de diciembre de 2006. De acuerdo con autorización de la Asamblea Ordinaria del año 2007, se realizó capitalización de \$1.931.624 de la cuenta de revalorización del patrimonio. El saldo restante de la cuenta, es decir, \$1.999, se utilizó para disminuir el gasto del impuesto al patrimonio, tal como lo preceptuó la Ley 1111 de 2006⁶.

Cuadro 4

SURENTING S.A COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO		
	2006	2007
Capital Social	25.588.385	71.267.954
Reserva Legal	3.050.715	4.444.222
Otras reservas	5.256.578	824.108
Prima en colocación de acciones	0	50.308.627
Superávit método de participación	0	-10.803
Revalorización del Patrimonio	1.933.623	0
Superávit por valorizaciones	4.283.139	4.283.139
Resultados del período	13.935.065	14.874.197
Total patrimonio	54.047.505	145.991.444
SURENTING S.A IMPORTANCIA RELATIVA DE LAS CUENTAS DEL PATRIMONIO		
	2006	2006
Capital Social	47,34%	48,82%
Reserva Legal	5,64%	3,04%
Otras reservas	9,73%	0,56%
Prima en colocación de acciones	0,00%	34,46%
Superávit método de participación	0,00%	-0,01%

⁶ Nota a los Estados Financieros 31 de diciembre 2007 y 2006 (Expresadas en miles de pesos).



Máxima calificación



Revalorización del Patrimonio	3,58%	0,00%
Superávit por valorizaciones	7,92%	2,93%
Resultados del período	25,78%	10,19%
Total patrimonio	100,00%	100,00%
Revalorización más valorizaciones	11,50%	2,93%

Fuente: Informe de Gestión 2007. Cálculos: Fidubogotá.

5.3.- AVALES

Las emisiones no se encuentran avaladas por avalista alguno.

5.4.- SUFICIENCIA DE LAS GARANTÍAS.

En nuestro concepto la solvencia de RENTING S.A y el flujo de caja que genera la empresa son suficientes para garantizar las emisiones vigentes y cumplir con las obligaciones financieras derivadas de las mismas emisiones, esto es el flujo de caja que genera el negocio, específicamente su EBITDA es suficiente para cumplir con el pago de capital y el pago de intereses, de acuerdo con las características de las emisiones vigentes. El EBITDA generado por la compañía durante el 2007 fue de \$78.103 millones, es decir un 60% de los ingresos operacionales. El patrimonio de los accionistas era de \$145.991 y se contabilizaban como activos *bienes entregados en arrendamiento operativo* por valor de \$430.325 millones, de fácil realización que dejan un margen suficiente frente al saldo de las emisiones de bonos a la misma fecha, por valor de \$139.640 millones. La cobertura de gastos financieros durante los años 2006 y 2007 fue respectivamente de 1.25 y 1.29 veces, mientras que la cobertura EBITDA a gastos financieros para los dos últimos años fue respectivamente 4.81 y 2.68.

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.

Según el prospecto de colocación de los Bonos Ordinarios Surenting 2006, los recursos provenientes de la colocación serían destinados en un cien por ciento (100%) a la adquisición de vehículos para ser entregados en arrendamiento operativo y a la cancelación de obligaciones de corto plazo contraídas para la adquisición de estos, aunque en algunos casos y de forma temporal, “los recursos de la emisión, deberán ser invertidos mientras se materializa su aplicación”⁷.

⁷ <http://www.bvc.com.co/bvcweb/mostrarpagina.jsp?codpage=68>



Máxima calificación

ICOTEC



7.- INFORMACIÓN FINANCIERA Y ANÁLISIS FINANCIERO

7.1.- ENTORNO MACROECONÓMICO

La economía nacional durante el año sobre el cual se rinde este informe (2007) se vio directamente influenciada por la continuidad que el Gobierno Nacional dio a la política de seguridad democrática abanderada por el Presidente Álvaro Uribe. Como consecuencia de la misma, Colombia ofreció importantes resultados en la lucha contra grupos guerrilleros, paramilitares y narcotraficantes, lo que generó un mayor índice generalizado de confianza en el país.

El ambiente político, que indudablemente trasciende al contexto macroeconómico se vio rodeado por hechos de significancia como la intensa actividad de la rama judicial para investigar y juzgar los hechos que se enmarcan dentro de la Ley de Justicia y Paz (Ley 975 de 2007) así como los cada vez más crecientes casos que conforman lo que se ha venido a llamar la “parapolítica”.

En el ámbito de las relaciones internacionales el Gobierno colombiano mantuvo una línea de búsqueda permanente de consolidación de sus relaciones en el plano político, económico, social y cultural. A pesar de lo anterior, y generando incertidumbre no solo para Colombia sino para todos los países miembros, Venezuela expresó su voluntad de sustraerse de la Comunidad Andina de Naciones (CAN).

Las relaciones diplomáticas con los Estados Unidos de Norteamérica se mantuvieron en un clima de colaboración recíproca, caracterizado por un respaldo a la gestión del Gobierno colombiano, fundamentalmente es su gestión contra los grupos armados al margen de la ley. Sin embargo, por múltiples diferencias al interior del Congreso de los Estados Unidos, y a pesar de los ingentes esfuerzos del equipo diplomático y de las misiones económicas colombianas, no ha sido posible la aprobación por parte del Congreso Norteamericano de la firma del Tratado de Libre Comercio (TLC).

Los indicadores macroeconómicos más representativos, según las cifras publicadas por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística y demás agencias estatales confirman un contexto económico favorable, y se materializan en los siguientes índices y tasas.

La variación anual de índice de precios al consumidor –IPC- a diciembre de 2007 se situó en 5.68% (4.48% a diciembre de 2006).

De acuerdo al Banco de la República la tasa representativa del mercado –TRM- (promedio mes) fue de \$ 2.014,76 por dólar, al corte del ejercicio que comentamos (\$ 2.238,79 a diciembre de 2006). Durante el año 2007, el peso colombiano se apreció 10.01% según el Banco de la República.



Durante el año 2007 la economía colombiana creció en 7,62% sin cultivos ilícitos respecto al año 2006. Con cultivos ilícitos, el PIB aumentó en 7,52% respecto al mismo periodo.

A pesar del óptimo comportamiento de las empresas, los desordenes mundiales generados por la crisis hipotecaria norteamericana, habida cuenta del pobre rendimiento de los títulos hipotecarios “Sub-prime”, también impactaron las empresas que cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia y las que desarrollan operaciones de tesorería.

La meta de inflación fijada entre 3.5% y 4.5%, por el Banco Central, no se cumplió, en cambio, se rebasó y se ubicó en 5.69%, según el DANE. De acuerdo al Banco de la República, la DTF cerró diciembre en 9.01% E.A. y en general las tasas de los TES se incrementaron. Las principales causas del repunte de precios tienen causa en el incremento en el de los alimentos y el transporte afectado primordialmente por los precios del petróleo, los cuales se incrementaron a causa del fenómeno mundial del constante incremento en sus precios.

7.2.- ANÁLISIS DEL SECTOR

En la página WEB de la Federación Colombiana de Empresas de Leasing, FEDELEASING, se encuentra 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”⁸.*

Desafortunadamente, no se encuentra información consolidada del sector de arrendamiento operativo más allá del que se presenta consolidadamente para las compañías de financiamiento comercial que ofrecen operaciones de leasing. Según la información de FEDELEASING, para las 8 entidades financieras afiliadas, incluido BANCOLDEX, sus activos totalizaban \$11.663.601 millones, con un incremento del 28% frente al consolidado del 2006. Para las 8 entidades afiliadas, la utilidad operacional consolidada fue de \$260.215 millones, con un incremento porcentual del 39.09%. Cabe aclarar que esta información se refiere a entidades financieras que no solo desarrollan actividades de leasing operativo y que no se cuenta información consolidada de entidades no financieras.

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 10 de abril de 2008, manifiesta que aunque la penetración del renting a nivel nacional es bajo



⁸ <http://www.fedeleasing.org.co/>



comparado con los países desarrollados (0.26% a diciembre de 2007⁹), considera que el sector de arrendamiento operativo de vehículos presenta un potencial de crecimiento importante para los próximos años. Cabe destacar que el nivel de penetración ha mostrado un crecimiento sostenido durante los últimos 3 años, al pasar de 0.15% en el 2005¹⁰, a 0.19% en el 2006¹¹ y a 0.26% del total del parque automotor en el 2007. La calificadora considera que el mercado actual y las perspectivas de penetración muestran que hay un futuro prometedor para el negocio del renting en el país que motivará la entrada de nuevos jugadores al mercado.

Los excelentes resultados de Renting Colombia durante los últimos 3 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 promedio anual de 34%, registrando como ya se mencionó 6.085 vehículos en arrendamiento por valor de \$430.325 al cierre del 2007, lo que representa el 67% del mercado. Es importante destacar que durante el 2007 entró la mayoría de la flota de Bavaria con una flota de 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*”.

7.3.- COMENTARIO GENERAL SOBRE EL DESEMPEÑO DE LA COMPAÑÍA

7.3.1.- Comentario del Representante Legal de la Entidad Emisora.

En el informe a la Asamblea de Accionistas del año 2007 llevada a cabo el 22 de febrero del 2008, el representante legal de la compañía resumía los resultados de la misma en los siguientes términos.

“Con un gran esfuerzo del grupo humano de la compañía, se pudo consolidar en el 2.007 el modelo estratégico diseñado en años anteriores en donde para un mayor crecimiento a futuro y protección del negocio de renting en Colombia, se había definido trabajar en la diversificación de frentes de acción, sin salirnos del eje activo de los vehículos...”

⁹ Informe *Duff & Phelps de Colombia S.A.*, correspondiente a la calificación de la Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2002 (\$40.000 millones), Bonos Ordinarios Surenting 2006 (\$120.000 millones) y Programa de Emisión de Bonos Ordinarios (\$300.000 millones).

¹⁰ Prospecto de colocación Bonos Ordinarios Surenting 2006. <http://www.bvc.com.co>

¹¹ Informe *Duff & Phelps de Colombia S.A.*, correspondiente a la calificación de la Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2000 (\$20.000 millones), Segunda Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2002 (\$40.000 millones) y Bonos Ordinarios Surenting 2006 (\$120.000 millones).



En resumen se conjuga una estrategia en donde alrededor de Renting Colombia, incorporamos 3 nuevos negocios que son Rengitn Perú, LOCALIZA (Rent-a-car) y la Transportadora TEMPO. Cada uno de ellos con gran potencia y generando sinergias para Renting Colombia.

... el éxito en la actividad comercial, implicó aumentar la flota en \$255.712 millones (+146%), lo que representa haber incorporado en neto 2.377 vehículos (+64%)”.

Entre los hechos favorables se destaca:

- Los ingresos operacionales crecieron 67% ubicándose en \$129.830 millones.
- Las utilidades netas fueron \$14.874 millones con un crecimiento de 6.7% frente al 2006.
- El retorno sobre el patrimonio para el ejercicio en cuestión fue de 27.6%
- El EBITDA generado por la compañía durante el 2007 fue de \$78.103 millones, es decir, un 60% de los ingresos operacionales.
- Los activos totales de la compañía a diciembre de 2007 son \$505.854 millones con un crecimiento de 136%
- El patrimonio pasa de \$54.048 millones a \$145.991 millones (+170%)

7.3.2.- Comentario del representante legal de los tenedores de bonos.

Como se mencionó en el resumen ejecutivo la situación financiera y el desempeño financiero de RENTING COLOMBIA S.A. son satisfactorios, sin factores significativos que puedan amenazar su estabilidad financiera 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 el siguiente cuadro se presenta un resumen de los indicadores financieros de la empresa durante el período 2006-2007 y posteriormente las conclusiones más relevantes sobre situación financiera de la compañía al 31 de diciembre del año 2007 y su desempeño financiero en el año completo 2007.

Cuadro 5: Principales Indicadores Financieros

	2006	2007
RENTABILIDAD		
Rotación de activos (veces)	0,36	0,26
Rentabilidad de los activos totales	6,51%	2,94%
Margen Bruto	29,65%	41,64%
Margen Operacional	16,62%	28,84%
Margen Neto	17,87%	11,46%



Rendimiento del Patrimonio	30,91%	27,52%
LIQUIDEZ		
Razón Corriente	0,43	0,50
Capital neto de trabajo	-32.889.248	-56.166.738
EBITDA	49.260	78.103
Márgen EBITDA	59%	60%
ENDEUDAMIENTO		
Endeudamiento Total	74,75%	71,14%
Endeudamiento Financiero	64,14%	58,28%
Endeudamiento con tenedores de bonos	49,76%	27,60%
Apalancamiento a Corto Plazo	26,77%	31,21%
Cubrimiento de Intereses	1,25	1,29
Cubrimiento de Intereses (EBITDA/Intereses)	4,81	2,68
Gastos Financieros / total ingresos operacionales	13,31%	22,46%

Fuente: Informe de Gestión 2007. Cálculos: Fidubogotá.

- a) Los ingresos operacionales del año 2007 fueron de \$129.830 millones, con un crecimiento de 67% respecto del 2006. La utilidad operacional fue de \$37.488 millones con un crecimiento de 189%. Las utilidades netas del 2007 fueron \$14.874 millones que representa un crecimiento del 7%. Estos crecimientos muestran el dinamismo que ha tenido el negocio y los buenos resultados del mismo.
- b) A diciembre de 2007 los activos presentaron un incremento apreciable de 136% ubicándose en \$505.854 millones. Este incremento se explica por el crecimiento de los vehículos adquiridos para el arrendamiento. El crecimiento de los bienes entregados en arrendamiento operativo fue de 146%.
- c) Los márgenes bruto, operacional y neto son adecuados ubicándose en el 2007 en 41.64%, 28.84% y 11.46% respectivamente. Estos indicadores nos muestran la rentabilidad que tuvo la compañía respecto de los ingresos operacionales. El margen neto nos indica que la utilidad neta correspondió a un 11.46% de los ingresos operacionales del año.
- d) Los pasivos de la compañía pasaron de \$159.974 millones a \$359.863 millones en el 2007 lo que representa un crecimiento de un año a otro de 125%. No obstante, el incremento de los activos en 136% permitió que el nivel de endeudamiento de la compañía se mantuviera en los mismos niveles al pasar de 74.75% en el 2006 a 71.14% en el 2007. Este indicador representa el apalancamiento que posee la empresa con terceros ó la proporción de los activos que pertenecen a acreedores.
- e) El indicador de endeudamiento financiero se ubica en 2006-2007 en 64.14% y 58.28%. Esto significa que las obligaciones financieras de corto y largo plazo, más el saldo de los bonos en circulación de corto y largo plazo, equivalen a



- diciembre de 2007 al 58.28% de los activos totales. El endeudamiento de corto plazo equivalía al 26.77% en el 2006 y al 31.21% en el 2007. El endeudamiento con los tenedores de bonos equivalía al 49.76% y al 27.60% en los mismos periodos. 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.
- f) Se puede observar que el patrimonio de la compañía se ubicó al cierre de 2007 en \$145.991 millones comparado con \$54.048 millones en 2006, evidenciando un crecimiento del 170%, esto gracias a la capitalización y a las utilidades del ejercicio. El retorno sobre el patrimonio para el ejercicio es de 27.6% que se puede considerar alta para el medio colombiano. Quiere decir esto que los accionistas obtuvieron un rendimiento sobre su inversión de 27.6% comparado con un 30.9% en el 2006. La rentabilidad del activo fue de 2.94% en el 2007 frente al 6.51% el año anterior.
- g) 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. Al 2006 y 2007, de cada peso que Renting Colombia debía en el corto plazo contaba con 0.43 y 0.50 pesos para cubrirlo. 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.
- h) El EBITDA, significa 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 el 2007 sea de sólo \$37.488 millones, la empresa realmente disponía de \$78.103 millones de pesos en términos de caja (EBITDA), lo cual es bastante favorable y evidencia un mejoramiento en términos de liquidez de un año a otro (en el 2006 fue de \$49.260 millones). Este indicador fue equivalente al 58% de los ingresos operacionales en el 2006 y al 60% en el 2007.
- i) No obstante el mejoramiento del EBITDA, la contratación de obligaciones financieras durante el 2007 que aumentó considerablemente los gastos por intereses, impactó el comportamiento del indicador de protección de la deuda EBITDA/ Intereses que pasó de 4.81 veces en diciembre de 2006 a 2.68 veces en diciembre de 2007. La cobertura de gastos financieros, medida a través de la relación entre la utilidad operacional y los gastos financieros, 2006 y 2007 fue respectivamente de 1.25 y 1.29 veces.
- j) A partir de las observaciones que se acaban de hacer 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

A continuación se presentan los estados financieros solicitados; la estructura del balance y el estado de pérdidas y ganancias

a.- Balance general

A continuación se presenta el balance general al finalizar los últimos 2 años, con base en la información de los estados financieros presentados a las asambleas de accionistas de cada uno de los años.



RENTING COLOMBIA S.A.
Balances Generales
Al 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Expresados en miles de pesos)

ACTIVO	2007	2006
Activo corriente:		
Efectivo y equivalentes de efectivo (nota 3)	\$ 31,620,428	\$ 1,577,438
Deudores, neto (nota 4)	23,360,291	22,169,119
Inversiones temporales	7,494	4,803
Gastos pagados por anticipado	<u>1,174,538</u>	<u>659,829</u>
	56,162,751	24,411,189
Activo no corriente:		
Deudores, neto (nota 4)	11,008,812	1,825,000
Bienes entregados en arrendamiento operativo, neto (nota 5)	430,325,441	174,613,348
Propiedades y equipo de uso propio, neto (nota 6)	985,650	1,006,462
Inversiones permanentes, neto (nota 7)	1,328,372	536,959
Importaciones en curso	0	6,301,802
Cargos diferidos, neto (nota 8)	1,654,958	573,402
Otros activos (nota 9)	105,075	469,788
Valorizaciones (nota 10)	4,283,139	4,283,139
	<u>449,691,447</u>	<u>189,609,900</u>
TOTAL ACTIVO	\$ 505,854,198	\$ 214,021,089
Cuentas de orden deudoras (nota 17)	\$ 489,353,311	\$ 248,404,707
PASIVO Y PATRIMONIO DE LOS ACCIONISTAS		
Pasivo corriente:		
-Obligaciones financieras (nota 11)	\$ 33,777,341	\$ 7,735,035
-Bonos en circulación (nota 12)	13,500,000	26,860,000
Proveedores (nota 13)	32,063,165	10,265,451
Cuentas por pagar (nota 14)	17,169,150	4,525,287
Ingresos diferidos - Cánones de arrendamiento	11,855,329	5,690,211
Prestaciones sociales por pagar	787,015	564,353
Pasivos estimados	938,743	30,565
Impuestos, gravámenes y tasas (nota 15)	<u>2,238,746</u>	<u>1,629,535</u>
Total pasivo corriente	112,329,489	57,300,437
Pasivos a largo plazo:		
Obligaciones financieras (nota 11)	121,393,265	23,033,147
Bonos en circulación (nota 12)	<u>125,140,000</u>	<u>79,640,000</u>
	247,533,265	102,673,147
Total Pasivo	\$ 359,862,754	\$ 159,973,584
Patrimonio de los accionistas (nota 16):		
Capital social	71,267,954	25,588,385
Reserva legal	4,444,222	3,050,715
Otras reservas	824,108	5,256,578
Prima en colocación de acciones	50,308,627	0
Superávit Método de Participación	-10,803	0
Revalorización del patrimonio	0	1,933,623
Superávit por valorizaciones	4,283,139	4,283,139
Resultado del ejercicio	<u>14,874,197</u>	<u>13,935,065</u>
Total patrimonio de los accionistas	145,991,444	54,047,505
Total pasivo y patrimonio de los accionistas	\$ 505,854,198	\$ 214,021,089
Cuentas de orden deudoras por contra (nota 17)	\$ 489,353,311	\$ 248,404,707

Veáanse las notas que acompañan a los estados financieros.



Máxima calificación




b.- Estados de resultados


En el siguiente cuadro se presenta el estado de resultados de Renting Colombia para los últimos 2 años, tomados de la información suministrada por la empresa con base en los informes de la asamblea de accionistas.


RENTING COLOMBIA S.A.
Estados de Resultados
Años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Expresados en miles de pesos)

	2007	2006
Ingresos operacionales:		
Cánones de arrendamiento	\$ 117,314,691	\$ 70,181,975
Mantenimiento por administración de bienes arrendados	11,352,506	7,314,369
Comisiones	1,163,214	464,019
	<u>129,830,411</u>	<u>77,960,363</u>
Costos de venta y prestación de servicios:		
Depreciación de bienes entregados en arrendamiento	(32,814,018)	(29,004,569)
Seguros y SOAT	(13,303,027)	(6,947,474)
Impuestos	(2,678,536)	(1,870,794)
Mantenimiento y administración	(17,243,694)	(11,734,921)
Trámites y licencias	(1,487,356)	(730,162)
Otros (nota 18)	(8,244,202)	(4,559,362)
	<u>(75,770,833)</u>	<u>(54,847,292)</u>
Utilidad Bruta	54,059,578	23,113,081
Gastos de administración y ventas (nota 19)	<u>(16,571,270)</u>	<u>(10,159,874)</u>
Utilidad Operacional	37,488,308	12,953,207
Otros ingresos y (egresos) no operacionales:		
Ingresos financieros (nota 20)	14,263,107	5,246,807
Egresos financieros (nota 20)	(41,575,284)	(14,702,509)
Otros ingresos (nota 21)	8,184,701	7,525,596
Otros egresos (nota 21)	(2,737,099)	(852,856)
	<u>(21,864,575)</u>	<u>(2,782,962)</u>
Utilidad antes de ajustes por inflación	15,623,733	10,170,245
Utilidad por exposición a la inflación		<u>4,730,798</u>
Utilidad antes de impuestos sobre la renta	15,623,733	14,901,043
Provisión para impuesto sobre la renta (nota 22)		
Corriente	(531,969)	(930,174)
Diferido	(217,567)	(35,804)
	<u>(749,536)</u>	<u>(965,978)</u>
UTILIDAD NETA	\$ 14,874,197	\$ 13,935,065
Utilidad neta por acción (en pesos)	<u>\$ 633.87</u>	<u>\$ 1,272.38</u>

Veáanse las notas que acompañan a los estados financieros.


Alvaro Correa Rebolledo
Representante Legal
(Véase certificación del 25 de enero de 2008)


Glorin Patricia Ospina U.
Contadora
T.P. 49509-T
(Véase certificación del 25 de enero de 2008)


Jessica Liliana Bedoya Builes
Revisor Fiscal
Miembro de Deloitte & Touche Ltda.
T.P. 101473-T
(Véase dictamen del 25 de enero de 2008)



c.- Estados de cambio en el patrimonio

ESTADOS DE CAMBIO EN EL PATRIMONIO DE LA ANDEANORA												
Alas cerradas al 31 de diciembre de 2007 y 2006												
(Expresados en miles de pesos)												
OTRAS RESERVAS												
	Capital social	Reserva legal	A depositada de la Junta Directiva	Reserva de resultados de acciones	Reserva por provisiones	Total otras reservas	Prima en concepto de acciones	Superávit mínimo de participación	Reservados del patrimonio	Superávit revaluación	Reservas del grupo	Total patrimonio de las Andeanoras
Saldos al 31 de diciembre de 2005	16,197,865	1,202,571	2,024,780	4,958,000	(4,847,953)	2,024,780	-	-	5,457,402	2,857,991	27,597,478	47,056,032
Diferencia derivada a raíz de IFR (en pesos) por acción sobre un total de 13,608,618 acciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1,241,502)	(1,241,502)
Movimiento del año	-	1,258,244	3,211,793	6,760,000	-	9,981,793	-	-	(9,397,522)	-	11,238,979	(4,700,000)
Capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio	9,397,522	-	-	-	(9,700,000)	(6,700,000)	-	-	1,800,000	-	-	1,800,000
Resolución de 2,736,642 acciones a raíz de 42,272 (en pesos) por acción	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,207,238	-	1,207,238
Efecto de la impo. sobre el submismo	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajuste a las valoraciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Unidad más del año	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2006	16,197,865	1,070,715	5,236,572	11,618,000	(11,609,953)	3,258,572	-	-	1,937,637	4,083,379	13,875,094	57,002,535
Diferencia derivada a raíz de IFR (en pesos) por acción sobre un total de 10,851,960	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,177,469	(1,771,655)
Movimiento del año	2,500,000	1,392,507	874,093	2,190,000	-	6,014,093	-	(10,803)	-	-	(12,207,600)	(10,803)
Diferencia en cambio sobre inversiones en subsidiaria extranjera	-	-	-	-	-	-	-	(10,803)	-	-	-	-
Capitalización de la reserva a disposición de la Junta Directiva	5,236,572	-	(5,236,572)	-	-	(5,236,572)	-	-	(1,931,644)	-	-	(1,931,644)
Capitalización de la cuenta revalorización del patrimonio	1,931,634	-	-	-	-	-	-	-	(1,999)	-	-	(1,999)
Reserva de una parte del impuesto por patrimonio según lo dispuesto en la Ley 111 de 2005	-	-	-	-	(7,108,998)	(7,108,998)	-	-	-	-	-	(7,108,998)
Revalorización de 1,942,193 acciones a raíz de \$3,702 (en pesos) por acción	-	-	-	-	-	-	50,208,432	-	-	-	-	50,208,432
Cancelación en efectivo	(31,691,372)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(31,691,372)
Unidad más del año	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2007	13,506,493	4,462,222	872,703	13,809,000	(10,799,953)	872,703	50,208,432	(10,803)	-	4,281,170	14,671,107	145,931,444

Guillermo
 Director General
 Andeanora S.A.

Diego
 Gerente General
 Andeanora S.A.

Florencia
 Asesor Fiscal
 Andeanora S.A.



e.- Estado de Flujos de efectivo

RENTING COLOMBIA S.A.
Estados de Flujos de Efectivo
Años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Expresados en miles de pesos)

	2007	2006
Flujos de efectivo por las actividades de operación:		
Utilidad neta	\$ 14,874,197	\$ 13,935,065
Ajustes para conciliar la utilidad del ejercicio con el efectivo neto provisto por las actividades de operación:		
Ajustes por Inflación, neto	-	(4,730,798)
Impuesto diferido	217,567	35,804
Amortización gastos de administración	196,973	124,469
Otras amortizaciones	-	145,949
Provisión de Inversiones	-	(3,381)
Provisión de Cartera	2,329,944	-
Provisión activos fijos	-	1,678
Provisión para impuesto sobre la renta	-	930,174
Recuperación provisión cartera	(659,293)	(2,758)
Utilidad en venta de vehículos	(5,036,039)	(6,765,953)
- Depreciación de bienes entregados en arrendamiento y d	33,183,158	29,274,986
	<u>45,106,507</u>	<u>32,945,235</u>
Cambios en activos y pasivos operacionales:		
Deudores	(12,045,635)	(13,303,889)
Gastos pagados por anticipado	(514,709)	(85,213)
Proveedores	21,797,714	5,069,338
Ingresos diferidos	6,165,118	1,257,167
Cuentas por pagar	12,643,863	(41,135)
Prestaciones sociales por pagar	222,662	85,944
Pasivos estimados y provisiones	908,178	30,565
Impuestos, gravámenes y tasas	609,211	(778,557)
Causación parte del impuesto al patrimonio como un menor valor de la revalorización del patrimonio	(1,999)	-
Efectivo neto provisto por las actividades de operación	<u>74,890,910</u>	<u>25,179,455</u>
Flujo de efectivo por las actividades de inversión:		
Aumento de vehículos para arrendar, neto	(304,766,279)	(85,950,221)
Aumento de cargos diferidos	(1,496,096)	(310,160)
Aumento en inversiones	(794,104)	(503,603)
Aumento activos uso propio	(348,328)	(242,629)
Disminución (aumento) de otros activos	364,713	(469,788)
Superavit metodo de participacion	(10,803)	-
Producto de la venta de vehículos arrendados	27,578,009	22,512,518
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	<u>(279,472,888)</u>	<u>(64,963,883)</u>
Flujo de efectivo por las actividades de financiación:		
(Disminución) aumento en obligaciones financieras	98,360,118	(9,704,626)
Aumento (disminución) en bonos en circulación	46,500,000	58,500,000
Pago de bonos	(13,360,000)	-
Pago de obligaciones financieras	26,042,306	-
Incremento de Capital	35,691,372	-
Prima en colocacion de acciones	50,308,627	-
Readquisición de acciones	(7,189,990)	(6,760,000)
Pago de dividendos en efectivo	(1,727,465)	(1,341,502)
Efectivo neto provisto por las actividades de financiación	<u>234,624,968</u>	<u>40,693,872</u>
Aumento (disminución) en el efectivo y equivalentes de efectivo	30,042,990	909,444
Efectivo y equivalentes de efectivo al principio del año	1,577,438	667,994
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del año	<u>\$ 31,620,428</u>	<u>\$ 1,577,438</u>
Discriminación del efectivo y equivalentes de efectivo al final del año:		
Efectivo	1,586,007	1,568,039
Inversiones temporales	30,034,421	9,399
	<u>\$ 31,620,428</u>	<u>\$ 1,577,438</u>



En el numeral 7.3.2 se hizo relación a la importancia relativa de la generación de EBITDA por parte de la operación de la empresa y se mencionó que el EBITDA generado durante los años 2006 y 2007 fue respectivamente \$49.260 y \$78.103, equivalente a un 59% y 60% de los ingresos operacionales para los dos años analizados, que se puede considerar elevado.

El EBITDA generado para los dos años mencionados equivale respectivamente a 4.81 y 2.68 veces los gastos financieros incurridos por la empresa en esos años. La cobertura de gastos financieros, medida a través de la relación entre la utilidad operacional y los gastos financieros 2006 y 2007 fue respectivamente de 1.25 y 1.29 veces. Lo anterior reafirma la capacidad del negocio para cubrir con sus obligaciones financieras, aspecto que puede observarse en el análisis de flujos de efectivo para los años 2006 y 2007.

El efectivo provisto por las actividades de operación creció significativamente al pasar de \$25.179 millones en el 2006 a \$74.890 millones en el 2007. Asimismo, la empresa ha recurrido al mercado público de valores para financiar la adquisición de vehículos, que constituye el insumo principal de su operación. En el Estado de Flujos de Efectivo puede observarse que la inversión principal durante el 2007 fue la ampliación de su flota de vehículos (\$304.766 millones) que se financió en parte con el efectivo provisto por las actividades de operación (\$74.890 millones) y en parte con el incremento de los bonos en circulación (\$46.500 millones).



e.- Estado de Cambios en la Situación Financiera

RENTING COLOMBIA S.A.
Estados de Cambios en la Situación Financiera
Años terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006
(Expresados en miles de pesos)

	2007	2006
Recursos financieros provistos por las operaciones:		
Utilidad neta	\$ 14,874,197	\$ 13,935,065
Partidas que no utilizan (no proveen) capital de trabajo:		
Ajustes por inflación, neto	-	(4,730,798)
Impuesto diferido	217,567	35,804
Amortización gastos de administración	196,973	124,469
Otras amortizaciones	-	145,949
Recuperación de inversiones	-	(3,381)
Provisión cartera largo plazo	489,250	-
Provisión de activos fijos	-	1,678
Utilidad en venta de vehículos arrendados	(5,036,039)	(6,765,953)
Depreciación de bienes entregados en arrendamiento y de propiedades y equipo	<u>33,183,158</u>	<u>29,274,986</u>
Capital de trabajo provisto por las operaciones	<u>43,925,106</u>	<u>32,017,819</u>
Producto de la venta de vehículos arrendados	27,578,009	22,512,518
Disminución en otros activos	364,713	-
Aumento en bonos en circulación	46,500,000	33,140,000
Aumento en obligaciones financieras	98,360,118	-
Incremento de capital	35,691,372	-
Prima en colocación de acciones	<u>50,308,627</u>	<u>-</u>
Total recursos provistos	<u>302,727,945</u>	<u>87,670,337</u>
Los recursos financieros fueron utilizados en:		
Disminución en obligaciones financieras a largo plazo	-	308,853
Adquisición de vehículos para arrendar y propiedades y equipo	304,766,279	85,950,221
Aumento activos uso propio	348,328	242,629
Aumento en inversiones	791,413	498,600
Aumento en cargos diferidos	1,486,096	310,160
Aumento en deudores largo plazo	9,673,062	469,788
Dividendos pagados	1,727,465	1,341,502
Readquisición de acciones	7,189,990	6,760,000
Superavit método de participación	10,803	-
Causación parte del impuesto al patrimonio como un menor valor de la revalorización del patrimonio	<u>1,999</u>	<u>-</u>
Total recursos utilizados	<u>326,005,435</u>	<u>95,881,953</u>
Disminución del capital de trabajo	<u>\$ (23,277,490)</u>	<u>(8,211,616)</u>
Cambios en los componentes del capital de trabajo:		
Aumento (disminución) en el activo corriente:		
Efectivo y equivalentes de efectivo	30,042,990	909,444
Inversiones	2,691	4,803
Deudores, neto	1,191,172	13,306,647
Gastos pagados por anticipado	<u>514,709</u>	<u>85,213</u>
	<u>31,751,562</u>	<u>14,306,107</u>
Aumento (disminución) en el pasivo corriente:		
Obligaciones financieras	26,042,306	(9,395,773)
Bonos en circulación	(13,360,000)	25,360,000
Proveedores	21,797,714	5,069,338
Cuentas por pagar	12,643,863	(41,135)
Ingresos diferidos - cánones de arrendamiento	6,165,118	1,257,167
Prestaciones sociales por pagar	222,662	85,944
Pasivos estimados	908,178	30,565
Impuestos por pagar	<u>609,211</u>	<u>151,617</u>
	<u>55,029,052</u>	<u>22,517,723</u>
Disminución del capital de trabajo	<u>\$ (23,277,490)</u>	<u>(8,211,616)</u>



Máxima calificación



7.5.- INDICADORES FINANCIEROS

En el numeral 7.3.2, se presentó el comportamiento 2006-2007 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, que corresponde principalmente a la que aparece en los informes anuales, presentados a las respectivas asambleas de accionistas.

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, con 15 anotaciones para el año 2007. Los hechos relevantes con posterioridad a la fecha del análisis no afectan las conclusiones presentadas previamente sobre la suficiencia de las garantías y son los siguientes:

Fecha	Hora	Tema	Resumen
30/04/2008	12:15:43	Inversión en otras sociedades	Renting Colombia suscribió el día de hoy escritura pública adquiriendo el 99% de Transportes Empresariales del Occidente Ltda Tempo Ltda. El valor de compra es 2500 millones de pesos. El otro socio es RC Rent a Car S.A.
22/04/2008	09:17:08	Calificación valores	Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV retira la calificación a la emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2000 por \$20.000 millones debido a la redención de la misma.
16/04/2008	14:08:01	Calificación valores	Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV publica el Informe Técnico de Calificación de la revisión de la Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2002 por \$40.000 millones y Bonos Ordinarios Surenting 2006 por \$120.000 millones, hoy en día Renting Colombia
11/04/2008	10:33:38	Calificación valores	Duff & Phelps de Colombia S.A. SCV ratificó la calificación AA+ (Doble A más) a la Emisión de Bonos Ordinarios Surenting 2002 por \$40.000 millones y Bonos Ordinarios Surenting 2006 por \$120.000 millones, hoy en día Renting Colombia
10/04/2008	08:20:11	Decisiones de Junta Directiva	La junta directiva aprobó el reglamento de emisión y colocación aplicable al Programa de emisión de bonos ordinarios hasta por un monto de \$300,000,000,000
22/02/2008	15:47:11	Cambio de Junta Directiva	se cambió el miembro segundo principal de la directiva siendo elegido como tal el señor Darío Gutiérrez Cuartas
22/02/2008	15:37:25	Reforma de estatutos	Se aprobaron 2 reformas estatutarias: Capacidad para avalar obligaciones de filiales (terceros) y eliminar las suplencias de la junta directiva
22/02/2008	15:34:29	Proyecto Utilidad o Perdida aprobado por Asamblea	Se anexa el proyecto de utilidad o perdida presentado a la asamblea y aprobado por este órgano social
22/02/2008	15:30:00	Otorgamiento de avales, fianzas, garantías a favor terceros	Se aprobó reforma estatutaria para que la compañía pueda avalar obligaciones de sus filiales
22/02/2008	15:26:10	Cambio de Junta Directiva	Según lo permitido por la ley 964 de 2005 se eliminaron las suplencias en la junta directiva de Renting Colombia, quedando una junta directiva de solo 5 miembros principales
22/02/2008	15:20:48	Cambio de Revisor Fiscal	En la asamblea ordinaria celebrada hoy 22 de Febrero se eligió



			como nuevo revisor fiscal a la firma Price Waterhouse para el periodo abril 2008 a marzo de 2009
31/01/2008	14:20:14	Proyecto Utilidad o Perdida a presentar a Asamblea	Se anexa proyecto de utilidad o pérdida a presentar a la asamblea ordinaria del 22 de Febrero de 2008
31/01/2008	14:12:10	Citación a Asamblea Ordinaria	Hoy se envía citacion a asamblea ordinaria de accionistas de Renting Colombia la cual se realizará en las intalaciones de la compañía en Medellín el día 22 de Febrero de 2008 a las 11:00 A.M. Anexo citación
24/01/2008	10:20:21	Cambio de Representantes Legales	La junta directiva de Renting Colombia ha nombrado como nuevo presidente de la compañía al señor Andres Jaramillo Botero quien iniciará sus funciones a partir del próximo 1 de Febrero de 2008
21/12/2007	10:04:54	Cambio de Representantes Legales	El señor Alvaro Correa Robledo, Presidente y representante legal de Renting Colombia, presentará su renuncia en los próximos días al cargo de Prsidente de la compañía, la cual se hará efectiva a partir del 1 de Febrero de 2008

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.

