

# Reporte de calificación

---

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR A CARGO DE CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.

**Comité Técnico:** 3 de octubre de 2018

**Acta número:** 1441

**Contactos:**

**Rodrigo Fernando Tejada Morales**

[rodrigo.tejada@spglobal.com](mailto:rodrigo.tejada@spglobal.com)

**Rafael Pineda Álvarez**

[rafael.pineda@spglobal.com](mailto:rafael.pineda@spglobal.com)

# BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR A CARGO DE CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO

REVISIÓN PERIÓDICA		
DEUDA DE LARGO PLAZO		Calificación 'AAA'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de junio de 2018		Historia de la calificación:
Activos:	COP358.116	Revisión periódica Nov./17: 'AAA'
Pasivo:	COP313.533	Revisión periódica Dic./16: 'AAA'
Patrimonio:	COP44.583	Calificación inicial Ago./13: 'AAA'
Utilidad neta:	COP1.802	

## CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

<b>Monto calificado:</b>	500.000.000 UVR
<b>Monto en circulación:</b>	165.358.781 UVR
<b>Número de series:</b>	Serie única
<b>Valor nominal:</b>	10.000 UVR cada bono
<b>Plazos de vencimiento:</b>	15 años.
<b>Rendimiento máximo:</b>	UVR + 6%
<b>Pago de capital:</b>	Mes vencido conforme a la tabla de amortizaciones.
<b>Administrador:</b>	Depósito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A.
<b>Representante legal de los tenedores:</b>	Itaú Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria (antes Helm Fiduciaria S.A.)
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Corredores Davivienda S.A. (antes Corredores Asociados S.A.) y los agentes colocadores
<b>Garantía:</b>	Garantía general: Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A. Garantía específica: Activos subyacentes que respaldan la emisión. Garantía adicional: Garantía de la Nación – FOGAFIN, conforme la Ley 546 de 1999. La garantía cubre el valor del capital y los intereses de los bonos hipotecarios VIS – Credifamilia.

## I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de 'AAA' de los Bonos Hipotecarios VIS – Credifamilia 2013 por 500.000.000 UVR a cargo de Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A.

La calificación de los Bonos Hipotecarios VIS - Credifamilia 2013 por 500.000.000 UVR (en adelante BH Credifamilia) se fundamenta en la garantía adicional que tienen por parte del gobierno de Colombia

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

(calificación soberana en escala global en moneda extranjera BBB-/Estable/A-3 y en moneda local de BBB/Estable/A-2 de S&P Global Ratings) según el artículo 30 de la ley 546 de 1999. Esta se concede a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) por medio del contrato suscrito con Credifamilia S. A. La garantía que otorga Fogafin cubre 100% del no pago del capital y de los intereses de los BH Credifamilia en favor de los tenedores, lo que reduce el nivel de pérdida esperada. Esta garantía estará vigente desde la fecha de emisión hasta la extinción de la obligación, incluso en caso de la cesión del contrato de administración de cartera o en el evento de la liquidación del emisor o cuando éste presente un evento transitorio de iliquidez; la garantía cubre los recursos colocados en créditos hipotecarios y los recursos líquidos que aún están por colocar. La calificación de la emisión se ubica cuatro niveles (*notches*) por encima de la de Credifamilia S. A. (calificación de deuda de largo plazo de 'A+' y de deuda de corto plazo de 'BRC 2') y está en línea con la capacidad de pago de la Nación. La garantía adicional entró en vigencia el 12 de diciembre de 2013, momento en que se adjudicó el primer lote de la emisión por \$18.235 millones de pesos colombianos (COP), y estará vigente hasta la extinción de la obligación garantizada. Esto también es aplicable para el segundo y tercer lote, los cuales se adjudicaron el 9 de junio de 2014 y el 4 de diciembre de 2014, respectivamente. La garantía no se podrá revocar, incluso si se ordena la toma de posesión con fines liquidatorios, salvo que ocurra alguno de los eventos que se detalla en la sección III, numeral 2.3.1 de este documento.

La emisión no establece mecanismos para que –durante su vigencia- los tenedores de los bonos tengan mayor prioridad respecto a otras obligaciones que mantenga o contraiga Credifamilia S. A. La capacidad de pago de la emisión se fundamenta en las características de la garantía de Fogafin y el porcentaje de cubrimiento de la misma; de esta forma no se limita al desempeño financiero de Credifamilia S. A. No obstante, los BH Credifamilia son una obligación personal, directa e incondicional de la compañía de financiamiento y esta, en su calidad de emisora, responde con su patrimonio por el pago del capital y rendimientos de la totalidad de los BH emitidos y, por tanto, será responsable por el cumplimiento de las obligaciones a su cargo que consten en los respectivos títulos. Esto se debe a que la compañía es la garantía general de la emisión. El prospecto de colocación no estableció condicionamientos financieros, como podría ser la constitución de reservas para cubrir las obligaciones asociadas.

El 31 de julio de 2013 la firma Rodríguez - Azuero Abogados emitió un concepto legal independiente en relación con: *“(i) la irrevocabilidad y suficiencia de la Garantía Adicional, (ii) la legalidad de la estructura del contrato para el otorgamiento de la garantía a los Bonos para financiar cartera VIS subsidiable a ser suscrito entre el Emisor y FOGAFIN (“Contrato de Garantía”), y (iii) la relación del Contrato de Garantía con el contrato de depósito y administración de emisión desmaterializada de bonos hipotecarios a ser suscrito entre el Emisor y DECEVAL (“Contrato de Depósito)”*. Con base en este concepto y en la información del prospecto de colocación, concluimos que el pago de la garantía ocurrirá cuando Credifamilia avise oportunamente a Fogafin o dentro de los cinco días hábiles siguientes a aquel en que Deceval haya informado a Fogafin el incumplimiento del emisor.

Los documentos de la emisión no prevén un mecanismo subsidiario para avisar a Fogafin del incumplimiento de la obligación de pago del emisor, en caso de que no sean el emisor o Deceval quienes informen esta situación. Sin embargo, no se prevé la posibilidad de que Fogafin se abstenga de honrar la garantía adicional, siempre y cuando se verifique el procedimiento descrito. En el último caso, los BH Credifamilia podrían retrasarse en el pago por menos de seis días hábiles y luego retomarían su periodicidad habitual, factor que está incorporado en la calificación otorgada y que no la bajaría. Mayores detalles sobre el procedimiento para la ejecución de la garantía están en la sección III, numeral 2.3 de este documento.

De acuerdo con el prospecto, el emisor debía utilizar todos los recursos provenientes de la colocación de los bonos en la originación de nuevos créditos hipotecarios denominados en unidades de valor real (UVR), dentro del giro ordinario de sus negocios. Esto, en un plazo máximo de seis meses contados a partir de la fecha de suscripción aplicable para cada uno de los lotes. Los recursos provenientes de la colocación de los bonos hipotecarios VIS que no se hubieren desembolsado en ese plazo tenían como destino realizar una amortización extraordinaria a prorrata entre todos los tenedores de bonos hipotecarios VIS de acuerdo con las definiciones consignadas en el prospecto. Según la información remitida por Credifamilia, del monto de COP21.480 millones captado en la colocación del tercer y último lote de la emisión, se llevó a cabo una amortización extraordinaria por 18,7% de ese valor.

En relación con el emisor, en la revisión periódica de la calificación de Credifamilia, realizada el 3 de octubre de 2018, el comité técnico de BRC Investor Services SCV subió su calificación de deuda de largo plazo a 'A+' de 'A', retiró la perspectiva positiva y confirmó su calificación de deuda de corto plazo de 'BRC 2'. La exitosa estrategia de crecimiento en su nicho de mercado, vivienda de interés social, le ha permitido a Credifamilia generar un volumen de activos suficiente para mantener una estructura de negocio rentable y sostenible. Credifamilia se encuentra en una posición favorable para enfrentar escenarios de pérdidas imprevistas, producto de sus altos niveles de capitalización y del compromiso demostrado de sus accionistas de fortalecer patrimonialmente la compañía. Los resultados de Credifamilia se han beneficiado de su capacidad de mantener un ritmo de crecimiento de su cartera superior al de la industria, y por unos niveles de cartera vencida que le permiten el control adecuado de su gasto de provisiones. La calidad de la cartera de crédito hipotecario VIS, junto con los altos niveles de cobertura de provisiones y una relación del saldo del crédito al valor de la garantía (LTV por sus siglas en inglés para *loan to value*) promedio de 50% son factores que favorecen el perfil de riesgo de crédito de Credifamilia. Las emisiones de bonos hipotecarios se han mantenido como una fuente de fondeo estable y que se ajusta adecuadamente a la estructura de plazos de su cartera, lo que, junto a una alta proporción de activos líquidos, han favorecido el perfil de riesgo de liquidez de Credifamilia.

## II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

### Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El mantenimiento de la garantía adicional que proporciona el gobierno nacional a través de Fogafin, así como las condiciones de la misma.

### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos de mejora y/o seguimiento de la compañía y/o de la industria que podrían afectar negativamente a la calificación actual:

- El deterioro sustancial de la situación fiscal del gobierno nacional, que disminuya su capacidad para respaldar la emisión a través de la garantía adicional que ofrece por intermedio de Fogafin.

## III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

Los Bonos Hipotecarios VIS – Credifamilia 2013 por 500.000.000 UVR están denominados en unidades de valor real (UVR), son de contenido crediticio y tienen la modalidad de títulos a la orden. La emisión es totalmente desmaterializada y se entiende que los tenedores renuncian a la posterior materialización de los títulos. La emisión se autorizó por un valor de hasta 500.000.000 UVR. Cada bono hipotecario VIS tiene un valor nominal de 10.000 UVR emitidos en una serie única con un plazo de redención de quince (15) años.

A continuación incluimos las características más importantes de la emisión y de su garantía, según se estableció en el prospecto de la emisión.

**1. Participantes de la emisión:**

**1.1 Administrador de la cartera:**

Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A. (Credifamilia)

**1.2 Administrador de la emisión:**

La administración de la emisión corresponderá al Depósito Centralizado de Valores de Colombia S. A. - Deceval S. A.

**1.3 Interventor:**

El Interventor será Ernst & Young S.A., una entidad técnica y administrativamente idónea y con capacidad legal para el ejercicio de sus funciones, de conformidad con el artículo 6.5.1.5.3 del Decreto 2555 de 2010. Ernst & Young S. A. mantendrá una completa independencia de Credifamilia y por consiguiente no existirá ninguna relación de subordinación entre éstos.

Ernst & Young S.A., como interventor de la emisión de Bonos Hipotecarios VIS – CREDIFAMILIA 2013 estará a cargo de:

- 1) verificar el cumplimiento de las obligaciones de información de Credifamilia y la veracidad de dicha información,
- 2) verificar y mantener actualizado en el Registro Nacional de Valores y Emisores la evolución, desarrollo y cumplimiento de las funciones del administrador de cartera, y
- 3) verificar el cumplimiento de las demás obligaciones del emisor. Un aspecto importante para garantizar la correcta revelación de información a los inversionistas y al mercado en general.

**1.4 Representante legal de los tenedores de bonos:**

Corresponderá a Itaú Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria (Antes Helm Fiduciaria S. A.), en los términos señalados en el prospecto y en el contrato de representación legal de los tenedores de bonos hipotecarios VIS - Credifamilia 2013.

**1.5 Estructurador y agente líder colocador:**

Corredores Davivienda (antes Corredores Asociados S. A.), calificado por BRC Investor Services SCV en Calidad en la Administración de Portafolios (CAP) P AAA y AAA en Riesgo de Contraparte.

**1.6 Asesor Legal:**

Santiago Jaramillo Villamizar & Asociados.

### **1.7 Garante:**

Los BH Credifamilia tendrán la garantía de la Nación, de la cual trata el artículo 30 de la Ley 546 de 1999, reglamentada por el Decreto 2782 de 2001 y el Decreto 2711 de 2012, en los términos del contrato de garantía. La garantía de la Nación se otorga a través de Fogafin por medio de contrato suscrito para tales efectos con Credifamilia.

Fogafin, creado por la Ley 117 de 1985, es una persona jurídica autónoma de derecho público y de naturaleza única, sometida a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). El objeto general de Fogafin consiste en la protección de la confianza de los depositantes y acreedores en las instituciones financieras inscritas, preservando el equilibrio y la equidad económica e impidiendo injustificados beneficios económicos o de cualquier otra naturaleza de los accionistas y administradores causantes de perjuicios a las instituciones financieras.

## **2. Garantías de la emisión**

### **2.1 Garantía general de la emisión:**

La emisión de BH Credifamilia constituye una obligación personal, directa e incondicional de Credifamilia S. A.. Esta, en su calidad de emisor, responde con su patrimonio por el pago del capital y rendimientos de la totalidad de los bonos hipotecarios VIS emitidos y, por lo tanto, será responsable por el cumplimiento de las obligaciones a su cargo que consten en los respectivos títulos, de suerte que no podrá eximirse de su responsabilidad invocando el incumplimiento de los deudores de los créditos hipotecarios.

### **2.2 Garantía específica de la emisión**

La garantía específica de los BH Credifamilia la constituye el 100% de los activos subyacentes, los cuales están conformados por:

- Los créditos hipotecarios colocados con los recursos de la emisión. Los créditos hipotecarios deben cumplir con los requisitos previstos en la ley 546 de 1999, el decreto 2782 de 2001, el decreto 2711 de 2012, la resolución No. 2 del 19 de marzo de 2002 expedida por Fogafin y la resolución No. 1 del 26 de mayo de 2003 expedida por Fogafin.
- Los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Hipotecarios VIS aún no colocados, que mientras se utilizan en la originación de créditos hipotecarios pueden ser invertidos por Credifamilia en inversiones transitorias previamente especificadas con una baja exposición a riesgo de crédito y de mercado:
  - i) Títulos emitidos, avalados o garantizados por la República de Colombia con un vencimiento menor o igual a un (1) año; y
  - ii) Depósitos en cuentas de ahorro y/o corrientes de establecimientos de crédito vigilados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Los créditos hipotecarios que conformen los activos subyacentes permanecerán marcados e imposibilitados de ser vendidos, cedidos o transferidos de manera alguna, ni sometidos a ningún gravamen, ni dados en prenda o garantía para cualquier otro proceso, lo que representa una fortaleza legal para el otorgamiento de la presente calificación.

Los créditos hipotecarios que conformen los activos subyacentes permanecerán marcados e imposibilitados de ser vendidos, cedidos o transferidos de manera alguna, ni sometidos a ningún gravamen, ni dados en prenda o garantía para cualquier otro proceso.

El monto de la garantía específica corresponderá al 100% del valor de los bonos hipotecarios VIS efectivamente colocado.

### **2.3 Garantía adicional de la emisión**

Los bonos hipotecarios tendrán la garantía de la Nación, de que trata el artículo 30 de la Ley 546 de 1999, reglamentada por el Decreto 2782 de 2001, la cual se describe en el numeral 10.1 del prospecto de colocación y cuyos términos se definen en el contrato de garantía. La garantía de la Nación se otorga a través de Fogafin por medio del contrato suscrito con Credifamilia.

#### 2.3.1 Clase de garantía otorgada, cobertura y operatividad

Fogafin suscribe los contratos respectivos para otorgar por cuenta de la Nación, garantía a los bonos hipotecarios para financiar cartera subsidiable, cuya emisión cumpla con lo previsto en la Ley 546 de 1999 y demás normas que la modifiquen, adicionen o reglamente. La garantía cubrirá el 100% del no pago del capital y de los intereses de los bonos hipotecarios VIS - Credifamilia 2013 en favor de los tenedores de bonos hipotecarios VIS.

La garantía adicional solo garantizará las obligaciones de pago de capital e intereses de los bonos hipotecarios, en concordancia con lo establecido en el artículo 2 de la Resolución No. 2 expedida por Fogafin, que establece que dentro de las obligaciones de Fogafin derivadas de la suscripción del contrato de garantía, se prevé la de pagar la garantía cuando la misma se haga efectiva, y la de constituir una reserva especial y separada dentro de su contabilidad, a la que ingresen entre otros, los recursos provenientes de la comisión que le pague el emisor. Si los recursos de la reserva constituida por Fogafin para honrar la garantía en el evento en que se haga exigible no son suficientes, la Nación debe pagar a los tenedores de bonos con títulos de deuda pública. De acuerdo con lo establecido en el decreto 2782 de 2001, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público tiene la obligación de disponer de los mecanismos necesarios para garantizar que en todo momento existan los recursos suficientes para honrar la garantía que sea otorgada por Fogafin, y que en caso de que los recursos de la reserva no sean suficientes, debe pagar la garantía adicional a los tenedores de bonos con títulos de deuda pública.

El pago de la garantía adicional será un mecanismo de última instancia, por lo cual, este sólo procederá una vez el emisor certifique haber agotado los mecanismos de liquidez con que cuenta, tales como las operaciones inter-financieras y los apoyos transitorios de liquidez del Banco de la República. El pago de la garantía adicional implicará la subrogación legal de Fogafin en los derechos de los tenedores de los bonos hipotecarios VIS frente al emisor. Una vez pagada la garantía adicional, Fogafin adquirirá los derechos económicos y políticos en proporción a la relación entre la parte pagada por Fogafin y el saldo de capital de la emisión. Dicha adquisición se llevará a cabo en la forma que se establezca en el contrato de garantía y en el reglamento de emisión y en el prospecto de colocación, y se hará constar en los documentos garantizados.

De acuerdo con lo establecido en los documentos de la emisión, la garantía adicional estará vigente desde la fecha de emisión de los bonos hasta la extinción de la obligación garantizada, incluso en el evento en el

que Credifamilia ceda el contrato de administración a otra entidad (salvo por lo previsto en el inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la Ley 546 de 1999), incluso cuando dicha cesión ocurra con ocasión de un proceso de liquidación del emisor, en los términos del artículo 10 de la Ley 546 de 1999.

No obstante, el contrato de garantía prevé que en el evento en que en virtud de lo establecido en el inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la Ley 546 de 1999, el emisor ceda a otro establecimiento de crédito la obligación de pagar los bonos, perderá vigencia la garantía adicional. El convenio que suscriba el emisor con otro establecimiento de crédito para que este asuma la obligación de pago de los bonos (al que se refiere el inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la ley 546 de 1999) deberá ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia, previo concepto del consejo asesor, y con el consentimiento de la asamblea general de tenedores de bonos, y siempre y cuando el establecimiento de crédito que asuma la obligación de pago de los bonos tenga igual o mejor calificación que Credifamilia y cumpla con los requisitos del Fogafin para acceder a la garantía adicional.

El contrato de administración podrá ser cedido cuando:

- (i) Suceda la liquidación de Credifamilia por cualquier causa, y la asamblea general de tenedores de bonos decida ceder el contrato de administración,
- (ii) Se declare judicialmente que Credifamilia ha incumplido sus obligaciones derivadas del contrato de administración, y la asamblea general de tenedores de bonos decida remover al emisor como administrador y designar uno nuevo, y
- (iii) Credifamilia convenga con otra entidad de crédito que ésta asuma la obligación de pago de los bonos en los términos del inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la Ley 546 de 1999.

En concordancia con lo previsto en el contrato de garantía, la garantía adicional se mantendrá vigente únicamente en las hipótesis (i) y (ii) anteriores.

Teniendo en cuenta lo anterior, la garantía adicional no podrá ser revocada por Fogafin, salvo que ocurra alguna de las siguientes hipótesis:

- (i) Que Credifamilia convenga con otro establecimiento de crédito que éste asuma la obligación de pago de los bonos en los términos del inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la Ley 546 de 1999, o
- (ii) Que como consecuencia de un proceso de liquidación de Credifamilia, la asamblea general de tenedores de bonos decida hacerse parte del proceso de liquidación, vender los créditos hipotecarios, o no decida sobre la enajenación o la cesión del contrato de administración dentro del término legal de 90 días previsto en el párrafo 1 del artículo 10 de la Ley 546 de 1999.

### 2.3.2 Procedimiento para ejecutar la garantía:

El concepto legal independiente emitido por la firma Rodríguez - Azuero Abogados, el 31 de julio de 2013, declaró que para hacer ejecutable la garantía adicional otorgada por Fogafin sobre los bonos hipotecarios VIS – Credifamilia 2013 1) el representante legal de Credifamilia deberá certificar y notificar a Fogafin con cinco días calendario de anticipación a la fecha en la que deba realizar un pago, que ha agotado todos los mecanismos ordinarios y extraordinarios de liquidez con los que cuenta y que, en consecuencia, no tiene los recursos necesarios para honrar las obligaciones de pago de intereses y capital de los BH, 2) cuando

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

el Depósito Centralizado de Valores de Colombia -Deceval- informe a Fogafin sobre el incumplimiento de la obligación de pago por parte del emisor.

Dentro del contrato de depósito se establece como obligación de Deceval informar al Fogafin, al día hábil siguiente al vencimiento del plazo establecido para que el emisor honre sus obligaciones de pago, que se ha presentado un incumplimiento. No obstante, los documentos de la emisión no prevén un mecanismo subsidiario para dar aviso a Fogafin del incumplimiento de la obligación de pago del emisor, cuando dicho aviso no es dado por el emisor o por Deceval. Sin embargo, no se prevé posibilidad para Fogafin de abstenerse de honrar la garantía adicional, siempre y cuando se verifique el procedimiento descrito.

La garantía adicional se hará efectiva mediante la entrega a Deceval de las sumas de dinero correspondientes, a través del depósito en la cuenta bancaria que para el efecto le indique Deceval en ese momento. Dicho pago ocurrirá en la fecha prevista para el pago cuando Credifamilia dé el aviso oportunamente a Fogafin o dentro de los cinco días hábiles siguientes a aquel en que Deceval haya informado a Fogafin el incumplimiento del emisor. Lo anterior implica que, en el último caso, los BH Credifamilia podrían presentar un retraso en el pago por un periodo inferior a seis días hábiles y luego retomarían su periodicidad habitual.

Para obtener mayor información sobre la calificación de deuda de largo plazo de 'A+' y de deuda de corto plazo de 'BRC 2' de Credifamilia Compañía de Financiamiento, asignadas por BRC Investor Services, en el Comité Técnico del 3 de octubre de 2018, visite nuestra página web <http://brc.com.co/>, o bien haga clic [aquí](#).

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services.*

*BRC Investor Services no realiza funciones de auditoría, por tanto, la administración de la entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe. Por otra parte, BRC Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

*En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)*

*Para ver las definiciones de nuestras calificaciones visite [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co) o bien, haga clic [aquí](#).*

*La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a junio del 2018.*

## IV. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

Datos en COP Millones									
BALANCE GENERAL	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18	Variación % Dec-16 / Dec-17	Variación % Jun-17 / Jun-18	Variación % Pares 17 / Jun-18	Variación % Sector 17 / Jun-18	
<b>Activos</b>									
Disponible	34.675	4.703	6.979	11.204	-86,4%	60,5%	-27,3%	-12,7%	
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-	-			25,1%	-4,0%	
Inversiones	16.849	30.769	5.908	53.643	82,6%	807,9%	-0,9%	8,9%	
Valor Razonable	580	85	621	2.889	-85,4%	365,4%	-7,4%	3,7%	
Instrumentos de deuda	-	-	-	-			-7,4%	1,4%	
Instrumentos de patrimonio	580	85	621	2.889	-85,4%	365,4%	5,0%	158,8%	
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-	-			256,6%	70,6%	
Instrumentos de deuda	-	-	-	-			357,2%	85,2%	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-			31,7%	7,8%	
Costo amortizado	16.268	30.684	5.287	50.753	88,6%	859,9%	57,2%	5,9%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-			4,2%	4,6%	
A variación patrimonial	-	-	-	-			22,4%	2,9%	
Entregadas en operaciones	-	-	-	-			-45,2%	2,9%	
Mercado monetario	-	-	-	-			-50,0%	2,4%	
Derivados	-	-	-	-			7,0%	7,3%	
Derivados	-	1	-	-			17,3%	-21,9%	
Negociación	-	-	-	-			17,3%	-22,4%	
Cobertura	-	1	-	-				-2,7%	
Otros	-	-	-	-			-32,0%	-20,2%	
Deterioro	-	-	-	-			-2,2%	41,9%	
Cartera de créditos y operaciones de leasing	179.291	254.524	225.860	287.640	42,0%	27,4%	7,4%	4,1%	
Comercial	-	-	-	-			5,5%	1,8%	
Consumo	-	-	-	85			4,9%	8,4%	
Vivienda	183.333	260.376	231.021	294.208	42,0%	27,4%	15,6%	12,6%	
Microcrédito	-	-	-	-			-38,0%	5,4%	
Deterioro	4.042	5.852	5.161	6.653	44,8%	28,9%	29,1%	26,1%	
Deterioro componente contraccíclico	-	-	-	1			6,3%	5,7%	
Otros activos	3.710	4.756	4.051	5.630	28,2%	39,0%	8,6%	-0,4%	
Bienes recibidos en pago	-	-	-	-			-24,5%	-7,9%	
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-			-40,9%	24,1%	
Otros	3.710	4.756	4.051	5.630	28,2%	39,0%	10,1%	-0,5%	
<b>Total Activo</b>	<b>234.525</b>	<b>294.751</b>	<b>242.799</b>	<b>358.116</b>	<b>25,7%</b>	<b>47,5%</b>	<b>4,0%</b>	<b>3,2%</b>	
<b>Pasivos</b>									
Depósitos	3.152	7.907	6.177	17.059	150,8%	176,1%	6,6%	4,1%	
Ahorro	276	189	229	122	-31,5%	-46,7%	-4,4%	3,7%	
Corriente	-	-	-	-			7,9%	2,8%	
Certificados de depósito a termino (CDT)	2.876	7.718	5.949	16.937	168,3%	184,7%	16,3%	4,4%	
Otros	-	-	-	-			12,0%	13,4%	
Créditos de otras entidades financieras	15.965	11.448	18.719	9	-28,3%	-100,0%	25,1%	1,5%	
Banco de la República	-	-	-	-					
Redescuento	15.965	11.448	15.685	-	-28,3%	-100,0%	5,1%	2,8%	
Créditos entidades nacionales	-	-	3.034	9			-99,7%	5,4%	
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-			42,1%	-0,3%	
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	-	-			-50,3%	-1,1%	
Simultaneas	-	-	-	-			-33,3%	-5,9%	
Repos	-	-	-	-			-75,0%	8,3%	
TTV's	-	-	-	-					
Títulos de deuda	173.449	228.098	174.326	291.825	31,5%	67,4%	-9,0%	-0,7%	
Otros Pasivos	3.959	4.518	4.200	4.640	14,1%	10,5%	8,4%	-1,0%	
<b>Total Pasivo</b>	<b>196.525</b>	<b>251.970</b>	<b>203.422</b>	<b>313.533</b>	<b>28,2%</b>	<b>54,1%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,0%</b>	
<b>Patrimonio</b>									
Capital Social	35.289	36.061	36.061	36.061	2,2%	0,0%	-10,4%	11,5%	
Reservas y fondos de destinación específica	-	139	139	5.398		3786,6%	25,3%	8,8%	
Reserva legal	-	139	139	540		288,7%	39,2%	10,8%	
Reserva estatutaria	-	-	-	-					
Reserva ocasional	-	-	-	4.858			-42,0%	-25,5%	
Otras reservas	-	-	-	-					
Fondos de destinación específica	-	-	-	-					
Superávit o déficit	1.322	1.322	1.322	1.322	0,0%	0,0%	-2,3%	-0,8%	
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	-	-	-			-8,7%	-9,5%	
Prima en colocación de acciones	1.322	1.322	1.322	1.322	0,0%	0,0%	0,0%	4,3%	
Ganancias o pérdidas	1.389	5.259	1.854	1.802	278,7%	-2,8%	-20,9%	-0,6%	
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	1.250	1.250	-			-100,0%	47,0%	
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	(3.048)	-	-	-	-100,0%			87,9%	
Ganancia del ejercicio	4.437	4.009	604	1.802	-9,6%	198,2%	-11,2%	8,5%	
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-				-22,5%	
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-					
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-			-268,2%	44,0%	
Otros	-	-	0	0		0,0%	-100,0%	-100,1%	
<b>Total Patrimonio</b>	<b>38.000</b>	<b>42.781</b>	<b>39.376</b>	<b>44.583</b>	<b>12,6%</b>	<b>13,2%</b>	<b>2,8%</b>	<b>4,9%</b>	

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

ESTADO DE RESULTADOS	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18	ANALISIS HORIZONTAL			
					Variación % Dec-16 / Dec-17	Variación % Jun-17 / Jun-18	Variación % Pares 17 / Jun-18	Variación % Sector 17 / Jun-18
Cartera comercial	-	-	-	-			-8,3%	-14,1%
Cartera consumo	-	-	-	0			5,5%	6,2%
Cartera vivienda	17.198	23.477	10.974	14.229	36,5%	29,7%	13,5%	9,6%
Cartera microcrédito	-	-	-	-			-30,3%	1,9%
Otros	-	-	-	-				
<b>Ingreso de intereses cartera y leasing</b>	<b>17.198</b>	<b>23.477</b>	<b>10.974</b>	<b>14.229</b>	<b>36,5%</b>	<b>29,7%</b>	<b>2,2%</b>	<b>-2,9%</b>
Depósitos	275	444	243	390	61,5%	60,7%	-21,0%	-20,0%
Otros	7.568	9.900	4.648	5.821	30,8%	25,2%	-3,7%	-9,1%
Gasto de intereses	7.843	10.344	4.890	6.211	31,9%	27,0%	-15,7%	-17,1%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>9.355</b>	<b>13.133</b>	<b>6.084</b>	<b>8.019</b>	<b>40,4%</b>	<b>31,8%</b>	<b>17,5%</b>	<b>9,9%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	2.345	2.103	1.241	850	-10,3%	-31,5%	37,1%	23,1%
Gasto de deterioro componente contracíclico	-	-	-	1			-5,0%	2,2%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-				
Recuperaciones de cartera y leasing	535	129	3	25	-76,0%	873,0%	21,8%	23,9%
Otras recuperaciones	409	6	6	11	-98,4%	67,6%	1,2%	28,0%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>7.954</b>	<b>11.165</b>	<b>4.852</b>	<b>7.204</b>	<b>40,4%</b>	<b>48,5%</b>	<b>-1,6%</b>	<b>3,6%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	1.896	2.106	1.159	985	11,1%	-15,0%	67,4%	13,8%
Ingresos por venta de inversiones	-	-	-	-			-5,5%	-10,4%
Ingresos de inversiones	1.896	2.106	1.159	985	11,1%	-15,0%	67,2%	13,4%
Pérdidas por valoración de inversiones	1	140	38	14	9371,3%	-62,1%	85,6%	17,7%
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	-	-			-31,7%	-18,5%
Pérdidas de inversiones	1	140	38	14	9371,3%	-62,1%	85,1%	17,1%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	-			22,3%	16,7%
Dividendos y participaciones	-	-	-	-			204,1%	95,1%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-				
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>1.894</b>	<b>1.966</b>	<b>1.121</b>	<b>971</b>	<b>3,8%</b>	<b>-13,4%</b>	<b>-2,2%</b>	<b>0,0%</b>
Ingresos por cambios	-	-	-	-			-22,9%	-17,3%
Gastos por cambios	-	-	-	-			-22,3%	-16,4%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-27,9%</b>	<b>-33,5%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>822</b>	<b>1.047</b>	<b>475</b>	<b>577</b>	<b>27,3%</b>	<b>21,4%</b>	<b>6,8%</b>	<b>9,9%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>1.891</b>	<b>(235)</b>	<b>(812)</b>	<b>(1.117)</b>	<b>-112,4%</b>	<b>37,6%</b>	<b>183,7%</b>	<b>0,0%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>12.561</b>	<b>13.943</b>	<b>5.636</b>	<b>7.635</b>	<b>11,0%</b>	<b>35,5%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>2,8%</b>
Costos de personal	5.684	6.913	3.353	3.953	21,6%	17,9%	4,3%	5,9%
Costos administrativos	1.447	2.246	1.219	1.555	55,2%	27,6%	8,8%	10,5%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>7.131</b>	<b>9.160</b>	<b>4.572</b>	<b>5.508</b>	<b>28,4%</b>	<b>20,5%</b>	<b>6,0%</b>	<b>7,7%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	-	-	-	-			-17,0%	53,2%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-	-			-12,7%	-13,2%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-14,1%</b>	<b>4,4%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	106	102	50	4	-3,4%	-92,3%	23,7%	8,7%
<b>Total gastos</b>	<b>7.237</b>	<b>9.262</b>	<b>4.623</b>	<b>5.512</b>	<b>28,0%</b>	<b>19,2%</b>	<b>6,3%</b>	<b>7,7%</b>
Impuestos de renta y complementarios	398	120	120	-	-69,8%	-100,0%	-40,8%	-31,1%
Otros impuestos y tasas	489	552	289	321	12,9%	11,0%	8,6%	-6,0%
<b>Total impuestos</b>	<b>887</b>	<b>672</b>	<b>409</b>	<b>321</b>	<b>-24,2%</b>	<b>-21,6%</b>	<b>-24,3%</b>	<b>-20,7%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>4.437</b>	<b>4.009</b>	<b>604</b>	<b>1.802</b>	<b>-9,6%</b>	<b>198,2%</b>	<b>-11,2%</b>	<b>9,3%</b>

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

INDICADORES					PARES		SECTOR	
	dic-16	dic-17	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18	jun-17	jun-18
<b>Rentabilidad</b>								
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	12,7%	10,0%	12,0%	12,2%	13,3%	9,8%	11,1%	10,6%
ROA (Retorno sobre Activos)	2,3%	1,5%	2,0%	1,7%	1,8%	1,3%	1,4%	1,4%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	74,5%	94,2%	108,0%	105,0%	97,6%	118,2%	88,2%	94,3%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	5,1%	5,0%	2,6%	2,7%	3,1%	3,3%	3,2%	3,3%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	2,2%	2,2%	2,2%	2,3%	4,5%	5,2%	5,3%	6,2%
Rendimiento de la cartera	10,4%	10,3%	10,3%	10,3%	12,5%	12,1%	13,4%	12,6%
Rendimiento de las inversiones	7,4%	6,2%	8,0%	4,2%	6,2%	5,0%	5,5%	5,3%
Costo del pasivo	5,1%	4,7%	4,9%	4,5%	4,9%	4,0%	5,0%	4,0%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	56,8%	65,7%	81,1%	72,1%	54,1%	59,1%	52,1%	54,5%
<b>Capital</b>								
Relación de Solvencia Básica	33,8%	26,7%	31,1%	23,0%	12,1%	12,2%	10,5%	10,7%
Relación de Solvencia Total	35,1%	28,0%	32,3%	24,2%	18,8%	17,5%	16,1%	15,7%
Patrimonio / Activo	16,2%	14,5%	16,2%	12,4%	13,3%	13,1%	12,8%	13,0%
Quebranto Patrimonial	107,7%	118,6%	109,2%	123,6%	451,9%	518,5%	1771,1%	1666,8%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	118,6%	115,6%	117,9%	112,7%	110,2%	107,9%	110,4%	109,2%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	14,4%	18,1%	17,8%	19,4%	48,6%	58,0%	54,5%	57,4%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,8%	2,2%	2,9%	4,2%
<b>Liquidez</b>								
Activos Liquidos / Total Activos	14,8%	1,6%	2,9%	3,1%	10,8%	9,4%	11,0%	10,9%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	1100,0%	59,5%	113,0%	65,7%	17,1%	14,6%	17,2%	16,8%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	5815,8%	3293,0%	3739,8%	1725,2%	123,1%	124,9%	112,4%	113,5%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	36,3%	34,0%	41,2%	41,4%
Bonos / Total Pasivo	88,3%	90,5%	85,7%	93,1%	14,4%	12,6%	9,2%	8,9%
CDT's / Total pasivo	1,5%	3,1%	2,9%	5,4%	29,7%	33,2%	30,3%	30,7%
Redescuento / Total pasivo	8,1%	4,5%	7,7%	0,0%	3,0%	3,0%	4,0%	4,0%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	1,5%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%	4,8%	4,4%	4,2%
Op. pasivos del mco monetario / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	1,2%	3,0%	2,9%
Distribución de CDTs por plazo								
Emitidos menor de seis meses	36,1%	14,6%	44,2%	7,0%	13,1%	13,3%	16,4%	16,0%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	60,6%	25,9%	24,0%	45,9%	24,1%	24,1%	19,3%	20,0%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	3,3%	59,5%	31,8%	45,0%	14,1%	16,6%	15,1%	16,2%
Emitidos igual o superior a 18 meses	0,0%	0,0%	0,0%	2,0%	48,7%	46,0%	49,3%	47,7%
<b>Calidad del activo</b>								
<b>Por vencimiento</b>								
Calidad de Cartera y Leasing	1,5%	2,0%	1,8%	1,7%	4,2%	5,3%	4,2%	4,9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	144,1%	111,8%	121,2%	134,8%	106,0%	98,1%	124,6%	125,0%
Indicador de cartera vencida con castigos	1,5%	2,0%	1,8%	1,7%	8,8%	9,8%	8,5%	9,6%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	3,5%	6,0%	3,6%	4,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	108,4%	89,9%	129,0%	121,9%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,5%	6,4%	5,9%	5,9%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	113,8%	120,1%	124,2%	137,3%
Calidad de Cartera Vivienda	1,5%	2,0%	1,8%	1,7%	3,1%	3,2%	2,6%	3,1%
Cubrimiento Cartera Vivienda	144,1%	111,8%	121,2%	134,7%	86,6%	83,6%	120,3%	111,5%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,6%	16,1%	7,8%	7,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	114,9%	37,4%	92,6%	90,8%
<b>Por clasificación de riesgo</b>								
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	3,9%	3,5%	3,8%	3,5%	9,5%	10,5%	9,5%	10,4%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	6,2%	8,1%	7,2%	8,6%	24,6%	29,2%	33,2%	39,2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	1,3%	1,6%	1,7%	1,5%	5,2%	7,1%	5,7%	7,2%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	12,4%	14,1%	12,2%	15,8%	40,8%	41,0%	51,6%	54,3%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	5,7%	9,7%	6,0%	8,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	274,8%	262,8%	211,7%	200,2%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	6,9%	7,3%	6,3%	6,9%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	55,0%	59,9%	61,6%	67,7%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	1,3%	1,6%	1,7%	1,5%	2,9%	3,4%	2,4%	3,4%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	12,4%	14,1%	12,2%	15,8%	22,1%	19,3%	38,4%	37,8%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,6%	12,3%	8,4%	8,8%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	88,8%	33,0%	57,9%	55,1%

## V. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web [www.brc.com.co](http://www.brc.com.co)

---

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

---