

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

| REVISIÓN PERIÓDICA | |
|--|--|
| DEUDA DE LARGO PLAZO | AAA |
| Cifras del Emisor en millones al 31 de marzo de 2014: Activos Totales: \$90.947. Pasivos: \$60.716. Patrimonio: \$30.231. Pérdida Operacional: \$270. Pérdida Neta: \$281. | Historia de la Calificación: Calificación Inicial Ago./13: AAA |

CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS:

| | |
|---|--|
| Títulos: | Títulos de Contenido Crediticio denominados en UVR |
| Emisor: | Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A. (Credifamilia S. A.) |
| Monto calificado: | 500.000.000 unidades de UVR |
| Monto en Circulación a la fecha: | Primer Lote: 87.610.000 unidades de UVR |
| Serie: | Serie única |
| Cantidad: | 50.000 bonos |
| Fecha de emisión: | Primer Lote: 12 de diciembre de 2013. Segundo Lote: junio 9 de 2014 |
| Plazos: | 15 años contados a partir de la fecha de emisión. |
| Tasa Máxima de Interés: | UVR + 6%. |
| Periodicidad de pago de intereses: | Mes vencido. |
| Pago de capital: | Mes vencido conforme a la tabla de amortizaciones. |
| Administrador: | Deposito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S. A. |
| Representante de tenedores: | Helm Fiduciaria S. A. |
| Agente estructurador: | Corredores Asociados S. A. |
| Estructurador Legal: | Santiago Jaramillo Villamizar & Asociados |
| 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 de capital y los intereses de los Bonos Hipotecarios VIS – CREDIFAMILIA 2013. |

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV en Revisión Periódica mantuvo la calificación de AAA en Deuda de Largo Plazo a los Bonos Hipotecarios VIS – CREDIFAMILIA 2013 por 500.000.000 UVR, a cargo de Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A.

De acuerdo con lo estipulado en el Prospecto de Colocación, los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Hipotecarios VIS - CREDIFAMILIA 2013 serán utilizados en su totalidad por el Emisor para la Originación de nuevos Créditos Hipotecarios, dentro del giro ordinario de sus negocios, en un término no mayor a seis (6) meses

contados a partir de la Fecha de Suscripción aplicable para cada uno de los Lotes.

La calificación de los Bonos Hipotecarios VIS – CREDIFAMILIA 2013 por 500.000.000 UVR (BH Credifamilia) se fundamenta en la Garantía Adicional que tienen por parte del Gobierno Nacional, la cual se concede a través del Fondo de Garantía de Instituciones Financieras (Fogafin) por medio del contrato suscrito con Credifamilia S. A. De acuerdo a lo establecido en dicho contrato, la garantía entró en vigencia el 12

de diciembre de 2013¹, momento en que se adjudicó el primer lote de la Emisión por \$18.234 millones, y estará vigente hasta la extinción de la obligación garantizada, incluso en caso de la cesión del contrato de administración de cartera y/o en el evento de la liquidación del Emisor. De acuerdo con el Calificado, antes de finalizar el segundo semestre del presente año realizará la colocación del tercer lote, por un monto superior al del primero.

La garantía que otorga Fogafin cubre el ciento por ciento (100%) del no pago del capital y de los intereses de los BH Credifamilia en favor de los tenedores. Lo anterior reduce el nivel de pérdida esperada y, por tanto, ubica la calificación de la emisión en una escala superior a la de Credifamilia S. A.² (A- en Deuda de Largo Plazo y BRC 3 en Deuda de Corto Plazo) y es acorde con la capacidad de pago de la Nación. La emisión no establece mecanismos para que los tenedores de los bonos cuenten con una prioridad mayor respecto a otras obligaciones que Credifamilia S. A. mantenga, o contraiga, durante la vida de la emisión. La capacidad de pago de la Emisión está fundamentada en las características de la garantía otorgada por Fogafin y el porcentaje de cubrimiento de la misma, razón por la que no se encuentra limitada 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 ésta, en su calidad de Emisor, 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, a raíz de que la Compañía es la Garantía General de la Emisión.

La Garantía Específica de los BH está constituida por el 100% de los activos subyacentes, los cuales están conformados por: (i) los créditos hipotecarios colocados con los recursos de la emisión³ y (ii) los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Hipotecarios VIS aún no colocados en créditos hipotecarios, que mientras se utilizan en la

¹ El 12 de diciembre de 2013 se adjudicó el primer lote de la emisión de Bonos Hipotecarios VIS – Credifamilia 2013 por el método de subasta Holandesa.

² Credifamilia S. A. cuenta con calificaciones A- en Deuda de Largo Plazo y BRC 3 en Deuda de Corto Plazo otorgadas por BRC Investor Services en noviembre de 2013. Para mayor información sobre la calificación consultar <http://www.brc.com.co>

³ 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.

originación de créditos hipotecarios serán invertidos por Credifamilia en inversiones transitorias⁴ previamente especificadas con una baja exposición a riesgo de crédito y de mercado. 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.

Toda vez que el representante legal de Credifamilia de aviso a Fogafin dentro del plazo establecido o DECEVAL informe sobre el incumplimiento del Emisor, Fogafin deberá honrar la garantía. Dentro del Contrato de Garantía no se establece ningún requisito adicional para que Credifamilia reclame la Garantía Adicional ante Fogafin, no obstante, está estipulado que si por alguna razón Credifamilia no emite la certificación anterior, la Garantía Adicional será ejecutable solo cuando el Depósito Centralizado de Valores de Colombia -DECEVAL- informe a Fogafin sobre el incumplimiento de la obligación de pago por parte del Emisor⁵.

El pago de la garantía ocurrirá cuando Credifamilia avise oportunamente⁶ a Fogafin o dentro de los 5 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 podrían presentar un retraso en el pago por un periodo inferior a seis días hábiles y luego retomarían su periodicidad habitual, factor que está

⁴ Los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Hipotecarios VIS - Credifamilia 2013 serán invertidos por Credifamilia S.A. en tanto se destinan a la originación de nuevos créditos hipotecarios en las siguientes inversiones permitidas: 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.

⁵ Dentro del Contrato de Depósito se establece como obligación de DECEVAL, entre otros, 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. El Emisor tendrá derecho a exigir a DECEVAL el cumplimiento de dicha obligación, en virtud de las obligaciones asumidas por DECEVAL en el Contrato de Depósito. No obstante, los Documentos de la Emisión no prevén un mecanismo subsidiario para dar aviso al 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.

⁶ Aspecto detallado en el Capítulo 2. Estructura de la Emisión.

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

incorporado en la calificación otorgada y que no generaría una reducción de la misma.

El primer y segundo lote de los BH Credifamilia se colocaron con éxito en diciembre de 2013 y junio de 2014, respectivamente, y cumplieron con las especificaciones previstas en el prospecto de colocación. De acuerdo con Credifamilia los principales tenedores de estos lotes son inversionistas institucionales que requieren de activos que cubran de mejor manera el plazo de sus pasivos, razón por la que el Calificado prevé una importante participación de este tipo de inversionistas en futuros procesos de colocación.

Por otra parte, como lo indicó BRC en la Calificación Inicial, un factor que puede limitar el éxito de la Emisión es la capacidad de colocación⁷ por parte de Credifamilia de los créditos hipotecarios con las características establecidas en el Prospecto de Inversión⁸. Por lo anterior, se analizó la evolución mensual de colocación de los recursos captados en el primer lote, las proyecciones de desembolsos previstos para el segundo semestre de 2014 y el cumplimiento presupuestal del volumen de aprobaciones de la Entidad durante los dos primeros meses del 2014; en conclusión, se considera que la estructura de lotes de la Emisión cuenta con un margen ajustado frente al cronograma de los procesos de entrega de los proyectos inmobiliarios, y por ende de los desembolsos de los créditos, y que es acorde con la capacidad operativa del Calificado.

Credifamilia es una compañía de financiamiento (CF) con activos por \$90.497 millones y \$81.024 millones de cartera a marzo de 2014. A pesar de tener una corta trayectoria en el mercado, sus accionistas mayoritarios demostraron su interés en respaldar su crecimiento y capacidad de pago, a través de una capitalización que generó un incremento anual de 119% del patrimonio el cual ascendió a \$30.231 millones y de la relación de solvencia la cual cerró en 69% a marzo de 2014.

⁷ Comercialización, aprobación y desembolso.

⁸ Los criterios a considerar por el Emisor en el proceso de Originación de la Cartera Hipotecaria objeto de la Garantía Específica serán los siguientes: 1. Tipo de Deudor: Persona natural; 2. Modalidad de crédito: Crédito Hipotecario; 3. Tipo de moneda: UVR; 4. Tipo de vivienda: Vivienda de interés social principal, nueva o usada; 5. Sistema de amortización: Cuota constante en UVR; 6. LTV máximo: Ochenta por ciento (80%); 7. Plazo máximo de la obligación: Quince (15) años; 8. Tipo hipoteca: Primer grado; 9. Seguros: Póliza vida Deudores, póliza por incendio y terremoto y 10. Relación cuota/ingresos del Deudor: Máximo treinta por ciento (30%).

Las metas presupuestales de Credifamilia para 2014 contemplan un incremento anual de 75% en cartera de vivienda, en las cuales prevé cerrar con un volumen cercano a \$111.000 millones y de cerca de \$197.000 millones en 2015. Sin embargo, estas perspectivas se pueden ver limitadas por el mayor interés que han venido presentado los establecimientos bancarios por este tipo de cartera, el retraso que presentan algunos proyectos inmobiliarios y la menor dinámica de construcción y ventas en algunas regiones del país. De acuerdo con el Calificado las proyecciones se sustentan en 1) el difícil acceso a financiamiento de la población con bajos ingresos; 2) el número de créditos pre aprobados en diversos proyectos de construcción y 3) la fuerte presencia de la Sociedad en el mercado de Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Prioritario.

El indicador de cartera vencida (ICV) mensual desde febrero de 2011 (inicio de operaciones) hasta marzo de 2014 se mantuvo en un nivel inferior al 1%, no obstante, en un transcurso de dos a tres años se prevé un crecimiento natural del indicador a un nivel cercano al 2%, de acuerdo con el mayor volumen de cartera y la maduración de las colocaciones. Teniendo en cuenta que, a marzo de 2014, el ICV presentado en vivienda por el sector bancario es de 5,68%, se puede concluir que las proyecciones del Calificado se ajustan a lo observado en la industria en este tipo de cartera.

A marzo de 2014, la principal fuente de fondeo de Credifamilia son los créditos con otras instituciones financieras, los cuales representaron el 61% de los pasivos totales, porcentaje superior al 14% de sus pares y al 21% del sector. El primer lote de los BH cerró con una participación de 30% del total del pasivo, lo que mejoró la estructura de fondeo de la Entidad y el plazo promedio de los pasivos. No obstante, es importante que el Calificado continúe reforzando su estructura de balance a través de la consecución de fuentes estables y diversificadas de fondeo de corto⁹ y largo plazo¹⁰.

Para el segundo semestre de 2014, un objetivo de Credifamilia es comenzar el proceso de venta de cartera a distintos fondeadores con el fin de reforzar la estructura de su pasivo, diversificar las fuentes de fondeo, reducir su costo y mejorar la gestión del calce entre

⁹ Inferiores a 360 días.

¹⁰ Con plazos iniciales de 15 años que calcen con el plazo de la cartera de vivienda financiada.

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

activos y pasivos. Uno de los aspectos relevantes para Credifamilia es continuar mejorando la relación de activos líquidos sobre el total de activos. A marzo de 2014, este indicador cerró en 7,9%, porcentaje inferior al 10% presentado por sus pares y al 9,1% del sector. No obstante, entre enero de 2013 y marzo de 2014, Credifamilia mantuvo un nivel mensual promedio de disponible por \$4.600 millones el cual ha sido suficiente para cumplir con las obligaciones contractuales de la Entidad y de la Emisión. Credifamilia estima que en 2016 esta participación será similar a la de sus pares, pues la política definida por la Entidad es mantener esta relación alrededor de 10%.

La consecución de una rentabilidad sostenible dependerá de la capacidad de colocación de créditos de Credifamilia, la cual, en parte, obedece a factores de mercado propios del sector constructor y de la alta competencia; dichos aspectos, como ya se comentó, han derivado en crecimientos de cartera modestos para el Calificado y, consecuentemente, han limitado su desempeño financiero. A marzo de 2014, Credifamilia cerró con un margen neto de intereses de \$1.655 millones, 4 veces mayor que el presentado en igual periodo de 2013 y suficiente para cubrir los costos administrativos que ascendieron a \$1.372 millones; sin embargo, aún no es suficiente para cubrir el costo de las provisiones netas de recuperación que cerraron en \$389 millones y los costos de depreciación y amortizaciones. Lo anterior es uno de los motivos para que la Sociedad registrara una pérdida por \$281 millones y un ROE negativo de 0,9%. Para el cierre del 2014, esperan cerrar con una utilidad neta positiva, aproximada de \$200 millones.

De acuerdo con la información suministrada por Credifamilia a marzo de 2014, no existen contingencias laborales o civiles en su contra y no ha sido sujeto de sanciones o castigos impuestos por la Superintendencia Financiera, ni de llamados de atención por parte del Autorregulador del Mercado de Valores.

2. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

Los Bonos Hipotecarios VIS – CREDIFAMILIA 2013 por 500.000.000 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 será por un valor de hasta 500.000.000 Unidades de Valor Real -UVR-. Cada Bono Hipotecario VIS tendrá un valor nominal de 10.000 UVR emitidos en una serie única con un plazo de redención de quince (15) años.

Participantes de la Emisión:

A. Administrador de la Cartera:

Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A.

B. Administrador de La Emisión:

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

C. Interventor:

El Interventor será Ernest & 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. Ernest & Young S. A. mantendrá una completa independencia de Credifamilia y consiguientemente no existirá ninguna relación de subordinación entre éstos.

D. Representante Legal de los Tenedores de Bonos:

La representación legal de los Tenedores de Bonos Hipotecarios VIS - CREDIFAMILIA 2013 corresponderá a 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.

E. Estructurador y Agente Líder Colocador:

Corredores Asociados S. A., calificado por BRC Investor Services SCV en Calidad en la Administración de Portafolios P AA+

F. Asesor Legal:

Santiago Jaramillo Villamizar & Asociados.

G. Garante:

Fondo de Garantías de Instituciones Financieras – Fogafin -. El objeto general de la entidad 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.

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

Garantías de la Emisión

I. Garantía General de la Emisión:

La Emisión de Bonos Hipotecarios VIS - CREDIFAMILIA 2013 constituye una obligación personal, directa e incondicional de Credifamilia S. A. Ésta, 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 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.

II. Garantía Específica de la Emisión

La Garantía Específica de los Bonos Hipotecarios VIS está constituida por los Activos Subyacentes, los cuales están conformados por: (i) los Créditos Hipotecarios desembolsados con los recursos de la Emisión, y (ii) los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Hipotecarios VIS aún no colocados en Créditos Hipotecarios, que mientras se utilizan en la Originación de Créditos Hipotecarios serán invertidos por Credifamilia, dentro del término señalado en la Sección 1.4.1 del Prospecto de Colocación y en las inversiones transitorias señaladas en la Sección 1.4.2. 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 ciento por ciento (100%) del valor de los Bonos Hipotecarios VIS efectivamente colocados.

III: Garantía Adicional de la Emisión

Los Bonos Hipotecarios VIS - CREDIFAMILIA 2013 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.

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 ciento por ciento (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 el Fogafin¹¹. 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 pública¹².

El pago de la Garantía Adicional será un mecanismo de última instancia, por lo cual, éste 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

¹¹ 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.

¹² 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.

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 éste asuma la obligación de pago de los Bonos¹³ deberá ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), 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 Adicional¹⁴.

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

¹³ Al que se refiere el inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la ley 546 de 1999.

¹⁴ De esta forma, el establecimiento de crédito podrá acceder y continuar con la Garantía Adicional otorgada por Fogafin.

previsto en el parágrafo 1 del artículo 10 de la Ley 546 de 1999.

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 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 al 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 5 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 podrían presentar un retraso en el pago por un periodo inferior a seis días hábiles y luego retomarían su periodicidad habitual, factor que está incorporado en la calificación otorgada y que no generaría una reducción de la misma.

3. ACTIVIDAD Y DESEMPEÑO DEL EMISOR

Credifamilia se constituyó como compañía de financiamiento comercial en enero de 2011 e inició su colocación de cartera en julio de 2011. A pesar de tener una corta trayectoria como entidad

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

financiera cuenta con la experiencia de sus socios en construcción de vivienda de interés social, de sus ejecutivos en préstamos hipotecarios y de los miembros de su Junta Directiva en el sector financiero. Los socios de Credifamilia están enfocados en el negocio de construcción VIS (Tabla No.1) y son pieza fundamental en la estrategia de crecimiento de su cartera, pues la Compañía puede utilizar los proyectos y salas de ventas de estos como plataforma para la originación de créditos. La Sociedad mantiene relaciones comerciales con un amplio número de constructores, razón por la que la originación se encuentra diversificada.

Tabla No.1: Composición accionaria

| Composición Accionaria a Julio de 2013 | |
|---|----------------|
| Constructores VIS | 55,78% |
| Prodesa S.A. | 10,82% |
| Marval S.A. | 10,82% |
| Constructora Capital | 10,47% |
| Triada S.A. | 9,85% |
| Apiros | 7,74% |
| Constructora Fernando Mazuera S.A. | 4,00% |
| Camilo Congote | 2,08% |
| Sector Financiero | 19,90% |
| Global Seguros de Vida | 17,56% |
| Luis Alberto Forero | 2,34% |
| Inversionistas Estrategicos | 18,09% |
| Serra Inversiones | 6,30% |
| Rainer Viertel | 4,16% |
| Jorge Umaña Blanche | 3,12% |
| Grupo Tesamac Inv (Movil Red) | 3,12% |
| Abbey Revocable Living Trust U.T.A. | 1,07% |
| Juan Pablo Cordoba | 0,32% |
| Otros | 6,23% |
| Total | 100 00% |

Fuente: Credifamilia.

La Junta Directiva está compuesta por siete miembros, tres de estos son miembros independientes con amplia experiencia en originación de créditos en sectores de ingresos medios y bajos de la población.

A marzo de 2014, Credifamilia cerró con un margen neto de intereses por \$1.655 millones suficiente para cubrir los costos administrativos que ascendieron a \$1.372 millones; sin embargo, aún no es suficiente para cubrir el costo de las provisiones netas de recuperación que cerraron en \$389 millones y los costos de depreciación y amortizaciones. Lo anterior es uno de los principales motivos por los cuales la Sociedad registra una pérdida de \$281 millones y un ROE de -0,9%, mientras que sus pares y el sector tuvieron un ROE de 2,8% y 3,7%, respectivamente, a marzo de 2014. Estos resultados financieros están ajustados a las proyecciones de la Entidad, en las cuales está proyectado generar utilidad mensual neta durante el segundo semestre de 2014 y utilidad neta al cierre del ejercicio de 2014.

Entre julio de 2011 y marzo de 2014, la cartera de créditos de Credifamilia presentó una tasa de crecimiento mensual promedio de 31% y cerró en \$81.024 millones, producto de una relación directa con los constructores, una mayor presencia física en los proyectos de construcción y un esquema de generación de créditos diferencial que le permite a la Compañía conocer y ajustarse a las necesidades y hábitos de pago de sus clientes. La Compañía de Financiamiento espera cerrar el 2014 con una cartera aproximada de \$110.000 millones y de cerca de \$190.000 millones en 2015, proyecciones que en parte dependerán de la evolución del sector de la construcción en diferentes regiones del país.

Para mayor información sobre la calificación de A-en Deuda de Largo Plazo y de BRC 3 en Deuda de Corto Plazo a Credifamilia S. A., asignadas por BRC¹⁵, consultar <http://www.brc.com.co>

“La entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora”

La Calificadora de Riesgos no realiza funciones de Auditoría, por tanto, la Administración de la Entidad asume entera responsabilidad sobre la integridad y veracidad de toda la información entregada y que ha servido de base para la elaboración del presente informe.” Por otra parte, la Calificadora revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por el Calificado.

En caso de tener alguna inquietud en relación con los indicadores incluidos en este documento, puede consultar el glosario en www.brc.com.co “

La información financiera incluida en este reporte está basada en estados financieros auditados de los años 2010, 2011, 2012 y 2013 y no auditados a marzo de 2014.

¹⁵ Comité Técnico del 12 de noviembre de 2013.

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

BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

4. ESTADOS FINANCIEROS

| BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - CREDIFAMILIA (Cifras en millones de pesos colombianos) | | | | | | BRC Investor Services S.A. S.C.V. Sociedad Calificadora de Valores | | | | |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|---|--------------------------------|---|--|--|
| BALANCE GENERAL | | | | | | ANÁLISIS HORIZONTAL | | | | |
| | dic-11 | dic-12 | dic-13 | mar-13 | mar-14 | Variación % dic-12 / dic-13 | Variación % mar-13 / mar-14 | Variación % Pares mar-13 / mar-14 | Variación % Sector mar-13 / mar-14 | |
| DISPONIBLE | 2.481 | 5.561 | 17.374 | 696 | 6.997 | 212,4% | 905,8% | -18,2% | 21,0% | |
| INVERSIONES | 11.153 | 4.514 | 43 | 3.532 | 180 | -99,1% | -94,9% | 11,5% | 11,8% | |
| Negociables en títulos de deuda | 9.130 | - | - | - | - | - | - | 80,4% | 6,7% | |
| Negociables en títulos participativos | - | 4.508 | 20 | 3.524 | 144 | -99,6% | -95,9% | -47,4% | 40,7% | |
| Disponibles para la venta en títulos de deuda | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Disponibles para la venta en títulos participativos | - | - | - | - | - | - | - | 0,0% | 1,6% | |
| Hasta el vencimiento | 2.023 | 6 | 23 | 8 | 36 | 300,2% | 347,3% | 7,3% | 17,6% | |
| Derechos de transferencia | - | - | - | - | - | - | - | 9,2% | -17,7% | |
| CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING | 1.216 | 23.252 | 63.111 | 31.839 | 81.024 | 171,4% | 154,5% | 16,6% | 12,9% | |
| CARTERA DE CREDITOS NETA | 1.216 | 23.252 | 63.111 | 31.839 | 81.024 | 171,4% | 154,5% | 17,5% | 17,6% | |
| Cartera Comercial | - | - | - | - | - | - | - | 17,4% | 15,3% | |
| Cartera de Consumo | - | - | - | - | - | - | - | 17,7% | 18,1% | |
| Cartera Microcredito | - | - | - | - | - | - | - | 609,1% | 19,3% | |
| Cartera Vivienda | 1.241 | 23.728 | 64.417 | 32.492 | 82.705 | 171,5% | 154,5% | 4,2% | 127,3% | |
| Provisiones de Cartera de Creditos | 25 | 476 | 1.306 | 653 | 1.681 | 174,5% | 157,5% | 16,8% | 16,9% | |
| Cartera Vencida | - | - | 140 | - | 156 | - | - | 14,3% | 4,9% | |
| OPERACIONES DE LEASING | - | - | - | - | - | - | - | 3,6% | 9,7% | |
| Leasing Comercial | - | - | - | - | - | - | - | 2,0% | 9,8% | |
| Leasing de Consumo | - | - | - | - | - | - | - | 21,9% | -16,9% | |
| Leasing Microcredito | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Provisiones Leasing | - | - | - | - | - | - | - | -2,9% | 9,9% | |
| Leasing vencido | - | - | - | - | - | - | - | -2,2% | 1,2% | |
| Provisiones Componente Contracíclico | - | - | - | - | - | - | - | 18,8% | 13,7% | |
| Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados | - | - | - | - | - | - | - | -52,2% | 25,6% | |
| OTROS ACTIVOS | 2.712 | 2.520 | 2.483 | 2.610 | 2.745 | -1,5% | 5,2% | 13,2% | 17,7% | |
| Valorización Neta | - | - | - | - | - | - | - | 10,1% | 36,9% | |
| Derechos Fiduciarios | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Bienes dados en Leasing Operativo | - | - | - | - | - | - | - | - | 35,6% | |
| Depreciación Diferida | - | - | - | - | - | - | - | - | 622,1% | |
| Cuentas por cobrar | 11 | 306 | 690 | 530 | 1.072 | 125,8% | 102,4% | -1,0% | 11,9% | |
| Activos Diferidos | 2.524 | 1.962 | 1.426 | 1.814 | 1.280 | -27,3% | -29,4% | 16,1% | 2,0% | |
| Bienes de Uso Propio y Otros Activos | 178 | 252 | 366 | 267 | 393 | 44,9% | 47,2% | 38,5% | 6,7% | |
| Bienes Recibidos en Pago (Brutos) | - | - | - | - | - | - | - | 15,2% | 11,4% | |
| ACTIVOS | 17.562 | 35.847 | 83.010 | 38.676 | 90.947 | 131,6% | 135,2% | 12,1% | 14,8% | |
| Depositos y Exigibilidades | - | 176 | 851 | 270 | 3.481 | 382,5% | 1189,6% | 18,1% | 16,7% | |
| Cuenta Corriente | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Ahorro | - | 170 | 532 | 264 | 587 | 212,1% | 122,3% | 26,8% | 23,6% | |
| CDT | - | 6 | 319 | 6 | 2.894 | 5219,2% | 47661,6% | 17,6% | 16,6% | |
| CDAT | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Otros | - | - | - | - | - | - | - | -17,6% | -86,8% | |
| Creditos con otras Instituciones Financieras | - | 20.632 | 32.035 | 23.881 | 37.255 | 55,3% | 56,0% | -13,3% | 28,6% | |
| Tesorería | - | - | - | - | - | - | - | - | - | |
| Créditos y descuentos | - | 20.632 | 32.035 | 23.881 | 37.255 | 55,3% | 56,0% | -16,1% | 29,6% | |
| Exterior | - | - | - | - | - | - | - | - | 187,6% | |
| Repos | - | - | - | - | - | - | - | 8,6% | -17,8% | |
| Interbancarios | - | - | - | - | - | - | - | -100,0% | -33,2% | |
| Títulos de Deuda | - | - | 18.209 | - | 18.172 | - | - | -3,2% | -12,2% | |
| OTROS PASIVOS | 240 | 577 | 1.404 | 728 | 1.808 | 143,4% | 148,4% | 19,2% | 20,0% | |
| PASIVOS | 240 | 21.386 | 52.498 | 24.879 | 60.716 | 145,5% | 144,0% | 11,7% | 14,9% | |
| Capital Social | 18.317 | 18.317 | 35.289 | 18.317 | 35.289 | 92,7% | 92,7% | 7,0% | 7,9% | |
| Reservas y Fondos de Destinación Específica | - | - | 1.322 | - | 1.322 | - | - | 26,8% | 19,6% | |
| Superavit | - | - | - | - | - | - | - | -5,1% | 25,0% | |
| Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta | - | - | - | - | - | - | - | -33,7% | -33,3% | |
| Resultados Ejercicios Anteriores | - | -995 | -3.855 | -3.855 | -6.099 | 287,5% | 58,2% | -100,0% | 19,2% | |
| Resultado del Ejercicio | -995 | -2.860 | -2.244 | -664 | -281 | -21,6% | -57,7% | 14,8% | -12,8% | |
| PATRIMONIO | 17.322 | 14.462 | 30.512 | 13.797 | 30.231 | 111,0% | 119,1% | 14,7% | 13,6% | |

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

BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

| ESTADO DE RESULTADOS (P&G) | dic-11 | dic-12 | dic-13 | mar-13 | mar-14 | ANÁLISIS HORIZONTAL | | | |
|--|---------------|---------------|---------------|-------------|--------------|--------------------------------|--------------------------------|---|--|
| | | | | | | Variación % dic-12 / dic-13 | Variación % mar-13 / mar-14 | Variación % Pares mar-13 / mar-14 | Variación % Sector mar-13 / mar-14 |
| Cartera Comercial | - | - | - | - | - | | | 9,9% | 17,9% |
| Cartera de Consumo | - | - | - | - | - | | | 2,2% | 2,1% |
| Cartera Microcredito | - | - | - | - | - | | | -100,0% | 21,0% |
| Cartera de Vivienda | 16 | 1.146 | 5.132 | 894 | 2.472 | 347,8% | 176,4% | 15,7% | 139,8% |
| Leasing Comercial | - | - | - | - | - | | | -5,5% | -0,9% |
| Leasing Consumo | - | - | - | - | - | | | 14,2% | -22,3% |
| Leasing Microcredito | - | - | - | - | - | | | | -100,0% |
| Tarjeta de Credito | - | - | - | - | - | | | 39,5% | 27,0% |
| Sobregiros | - | - | - | - | - | | | | |
| Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades) | - | - | - | - | - | | | -25,6% | -35,6% |
| Posiciones Activas Mcd. Monetario y relacionadas | - | - | - | - | - | | | 89,2% | 87,4% |
| Operaciones de Descuento y Factoring | - | - | - | - | - | | | 10,4% | 34,8% |
| Depósitos en Otras Entidades Financieras y BR | 88 | 70 | 68 | 18 | 100 | -2,7% | 459,5% | 14,9% | -11,6% |
| INGRESOS INTERESES | 104 | 1.217 | 5.201 | 912 | 2.572 | 327,5% | 182,0% | 9,9% | 6,4% |
| INGRESOS INTERESES POR MORA | 0 | 1 | 12 | 1 | 4 | 1676,8% | 336,6% | 11,4% | -9,4% |
| Depósitos y Exigibilidades | - | 1 | 6 | 0 | 10 | 750,0% | 2788,6% | 2,3% | -5,6% |
| Crédito Otras Instituciones de Crédito | 0 | 236 | 1.984 | 446 | 699 | 740,1% | 56,7% | -10,5% | 1,2% |
| Títulos de deuda | - | - | 45 | - | 211 | | | 272,0% | -1,5% |
| Otros | - | - | 1 | 1 | - | | -100,0% | | -72,0% |
| GASTO DE INTERESES | 0 | 237 | 2.035 | 447 | 920 | 759,3% | 105,7% | 3,2% | -3,4% |
| MARGEN NETO DE INTERESES | 104 | 980 | 3.178 | 466 | 1.655 | 224,2% | 255,5% | 15,3% | 16,7% |
| INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES | 522 | 444 | 297 | 92 | 91 | -33,2% | -2,0% | 16,7% | 5,2% |
| Valorización de Inversiones | 521 | 346 | 65 | 55 | 2 | -81,2% | -96,6% | -19,1% | -33,7% |
| Ingresos venta, Dividendo Inversiones | - | - | - | - | - | | | -7,6% | -87,5% |
| Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario | - | - | - | - | - | | | | |
| Servicios Financieros | 2 | 99 | 232 | 38 | 89 | 134,2% | 135,2% | 31,3% | 12,7% |
| Utilidad en Venta de Cartera | - | - | - | - | - | | | | |
| Divisas | - | - | - | - | - | | | -20,7% | 9,7% |
| Operaciones a plazo, de contado y con Derivados | - | - | - | - | - | | | -40,3% | -31,7% |
| Leasing Financiero - Otros | - | - | - | - | - | | | 90,1% | 16,1% |
| Leasing Operativo | - | - | - | - | - | | | -100,0% | 33,8% |
| GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES | 7 | 42 | 122 | 19 | 46 | 188,1% | 147,2% | -15,2% | 30,6% |
| Valoración inversiones | - | - | - | - | - | | | -64,5% | -84,0% |
| Egresos Venta Dividendos Inversiones | - | - | - | - | - | | | -56,4% | -80,0% |
| Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario | - | - | - | - | - | | | -94,7% | -94,7% |
| Servicios Financieros | 7 | 42 | 122 | 19 | 46 | 188,1% | 147,2% | -23,9% | 9,9% |
| Pérdida en Venta de Cartera | - | - | - | - | - | | | -100,0% | 1033,8% |
| Divisas | - | - | - | - | - | | | 1146,3% | 175,3% |
| Operaciones a plazo, de contado y con Derivados | - | - | - | - | - | | | -28,0% | -30,9% |
| Leasing Operativo | - | - | - | - | - | | | | 33,4% |
| Riesgo Operativo | - | - | - | - | - | | | | 16,6% |
| MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES | 515 | 402 | 175 | 74 | 44 | -56,5% | -39,8% | 22,1% | -5,5% |
| MARGEN FINANCIERO BRUTO | 619 | 1.383 | 3.353 | 539 | 1.699 | 142,5% | 215,1% | 18,5% | 6,4% |
| COSTOS ADMINISTRATIVOS | 1.266 | 3.119 | 3.944 | 846 | 1.372 | 26,4% | 62,1% | 19,3% | 10,4% |
| Personal y Honorarios | 852 | 1.899 | 2.213 | 512 | 718 | 16,6% | 40,2% | 9,6% | 6,1% |
| Costos Indirectos | 411 | 1.219 | 1.729 | 334 | 654 | 41,9% | 95,9% | 28,9% | 13,9% |
| Riesgo Operativo | 3 | 2 | 2 | 0 | - | 7,0% | -100,0% | -36,2% | -19,9% |
| PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION | 25 | 452 | 837 | 178 | 389 | 85,1% | 117,9% | 15,6% | 4,8% |
| Provisiones | 25 | 453 | 856 | 185 | 395 | 88,8% | 113,7% | 0,6% | 3,4% |
| Recuperación Generales | - | 1 | 19 | 6 | 6 | 1342,9% | -1,6% | -6,5% | 2,6% |
| MARGEN OPERACIONAL | -671 | -2.189 | -1.427 | -485 | -61 | -34,8% | -87,5% | 18,8% | 1,6% |
| Depreciación y Amortizaciones | 333 | 679 | 777 | 183 | 209 | 14,4% | 14,4% | 8,8% | 11,7% |
| MARGEN OPERACIONAL NETO | -1.004 | -2.868 | -2.204 | -668 | -270 | -23,1% | -59,6% | 23,9% | 0,4% |
| Cuentas No operacionales | 9 | 8 | 0 | 4 | -2 | -95,9% | -166,5% | -44,9% | 368,2% |
| GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS | -995 | -2.860 | -2.204 | -664 | -273 | -22,9% | -59,0% | 21,4% | -4,1% |
| Impuestos | - | - | 40 | - | 8 | | | 33,9% | 36,1% |
| GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO | -995 | -2.860 | -2.244 | -664 | -281 | -21,6% | -57,7% | 14,8% | -12,8% |

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

BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

| INDICADORES | dic-11 | dic-12 | dic-12 | mar-13 | mar-14 | PEER | | SECTOR | |
|---|---------|----------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | | | | | | mar-13 | mar-14 | mar-13 | mar-14 |
| | | | | | | | | | |
| RENTABILIDAD | | | | | | | | | |
| Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto | 8,4% | 5,1% | 8,1% | 2,8% | 3,1% | 3,5% | 3,3% | 3,7% | 3,5% |
| Gastos operativos / Activos | 9,1% | 10,6% | 5,7% | 2,7% | 1,7% | 2,2% | 2,4% | 1,2% | 1,2% |
| Gastos Provisiones / Activos | 2,0% | 1,9% | 1,3% | 0,6% | 0,5% | 1,9% | 1,6% | 1,9% | 1,7% |
| Margen operacional / Activos | -5,7% | -8,0% | -2,7% | -1,7% | -0,3% | 0,5% | 0,6% | 0,7% | 0,6% |
| ROE (Retorno Sobre Patrimonio) | -5,7% | -19,8% | -7,4% | -4,8% | -0,9% | 2,8% | 2,8% | 4,8% | 3,7% |
| ROA (Retorno sobre Activos) | -5,7% | -8,0% | -2,7% | -1,7% | -0,31% | 0,4% | 0,4% | 0,5% | 0,4% |
| Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos | 99,7% | 80,5% | 61,0% | 51,0% | 64,3% | 56,0% | 58,7% | 47,6% | 52,3% |
| Ingresos Financieros Brutos / Ingresos Operativos | 500,3% | 36,5% | 5,7% | 10,1% | 3,5% | 58,3% | 61,8% | 58,9% | 58,4% |
| Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos | 476,5% | -0,6% | -10,4% | -9,4% | -11,6% | 40,9% | 43,6% | 41,5% | 41,2% |
| Gastos Administración / Ingresos Operativos | 1528,8% | 311,9% | 91,3% | 112,7% | 61,7% | 76,6% | 83,1% | 49,7% | 52,8% |
| Rendimiento Acumulado de las Colocaciones | 1,3% | 4,8% | 8,0% | 11,5% | 12,5% | 11,4% | 10,6% | 12,9% | 12,2% |
| Rendimiento Acumulado de la Cartera | 1,3% | 4,8% | 8,0% | 11,5% | 12,5% | 11,1% | 10,4% | 14,4% | 14,2% |
| Rendimiento Acumulado de las Inversiones | 4,7% | 7,7% | 15,2% | 6,3% | 4,2% | 3,4% | 2,4% | 35,7% | 5,4% |
| Costo de los Pasivos | #DIV/0! | 1,1% | 4,0% | 7,6% | 6,4% | 6,3% | 5,8% | 6,4% | 5,4% |
| Costo de los Depósitos | #DIV/0! | 0,4% | 0,7% | 0,5% | 1,2% | 6,5% | 5,6% | 6,1% | 4,9% |
| CAPITAL | | | | | | | | | |
| Activos Productivos / Pasivos con Costo | #DIV/0! | 173,45% | 164,01% | 161,82% | 156,27% | 118,36% | 119,84% | 118,05% | 117,64% |
| Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones | 0,77% | -1,64% | -2,48% | -2,80% | -3,48% | 11,11% | 7,63% | 15,97% | 19,81% |
| Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico | 0,23% | 0,05% | 0,00% | 0,04% | 0,00% | 1,27% | 1,08% | 1,17% | 1,19% |
| Relación de Solvencia Básica | 289,27% | 74,38% | 85,57% | 60,25% | 68,12% | 19,04% | 16,13% | 12,49% | 11,52% |
| Relación de Solvencia Total | 289,48% | 75,61% | 87,38% | 61,67% | 69,37% | 19,45% | 16,24% | 13,25% | 12,26% |
| Patrimonio / Activo | 98,64% | 40,34% | 36,76% | 35,67% | 33,24% | 13,12% | 13,42% | 11,24% | 11,12% |
| Quebranto Patrimonial | 94,6% | 79,0% | 86,5% | 75,3% | 85,7% | 200,18% | 211,76% | 228,51% | 240,64% |
| LIQUIDEZ | | | | | | | | | |
| Activos Líquidos / Total Activos | 66,1% | 28,1% | 21,0% | 10,9% | 7,9% | 13,2% | 10,0% | 8,7% | 9,1% |
| Activos Líquidos / Depósitos y exigib | | 5710,2% | 2044,4% | 1563,1% | 205,2% | 20,7% | 14,9% | 16,3% | 16,8% |
| Cartera Bruta / Depósitos y Exigib | | 13455,6% | 7571,4% | 12037,0% | 2375,9% | 122,1% | 121,3% | 53,7% | 54,1% |
| Cuentas Corrientes / Total Pasivo | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| CDTs / Total pasivo | 0,0% | 0,0% | 0,6% | 0,0% | 4,8% | 69,0% | 72,7% | 59,2% | 60,1% |
| Cuenta de ahorros / Total Pasivo | 0,0% | 0,8% | 1,0% | 1,1% | 1,0% | 4,2% | 4,7% | 0,7% | 0,7% |
| Repos+interbancarios / Total Pasivos | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 1,5% | 1,1% | 0,4% | 0,3% |
| Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,5% | 0,0% | 0,1% |
| Repo Activo / Repo Pasivo | | | | | | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades | | 13455,6% | 7571,4% | 12037,0% | 2375,9% | 130,5% | 128,7% | 127,0% | 123,1% |
| Credito Inst Finan / Total Pasivos | 0,0% | 96,5% | 81,0% | 96,0% | 61,4% | 17,6% | 13,7% | 18,6% | 20,8% |
| Bonos / Total Pasivos | 0,0% | 0,0% | 34,7% | 0,0% | 29,9% | 4,6% | 4,0% | 14,6% | 11,1% |
| CALIDAD DEL ACTIVO | | | | | | | | | |
| Por Vencimientos | | | | | | | | | |
| Calidad de Cartera y Leasing | 0,0% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,2% | 3,9% | 3,7% | 4,0% | 3,6% |
| Cubrimiento de Cartera y Leasing | | | 931,2% | | 1076,1% | 140,3% | 144,7% | 139,7% | 154,2% |
| Indicador de cartera vencida con castigos | 0,0% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,2% | 9,0% | 8,6% | 16,2% | 15,2% |
| Calidad de la cartera de Créditos | 0,0% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,2% | 3,7% | 3,6% | 5,6% | 5,0% |
| Cubrimiento de Cartera de Créditos | | | 931,2% | | 1076,1% | 147,7% | 151,5% | 161,6% | 178,8% |
| % Comercial / Total Cartera + Leasing | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 55,3% | 54,9% | 76,8% | 75,5% |
| % Consumo / Total Cartera + Leasing | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 44,3% | 44,7% | 20,5% | 21,3% |
| % Vivienda / Total Cartera | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 0,4% | 0,4% | 0,6% | 1,2% |
| % Microcredito / Total Cartera+Leasing | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 2,5% | 2,6% |
| Calidad de Cartera y Leasing Comercial | | | | | | 3,2% | 3,6% | 2,8% | 2,7% |
| Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial | | | | | | 125,9% | 101,8% | 111,4% | 110,3% |
| Calidad de Cartera y Leasing Consumo | | | | | | 4,6% | 4,0% | 7,7% | 6,4% |
| Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo | | | | | | 92,4% | 120,2% | 119,8% | 153,6% |
| Calidad de Cartera Vivienda | 0,0% | 0,0% | 0,2% | 0,0% | 0,2% | 1,6% | 0,5% | 0,3% | 0,2% |
| Cubrimiento Cartera Vivienda | | | 471,7% | | 546,7% | 79,4% | 228,4% | 376,3% | 491,4% |
| Calidad Cartera y Leasing Microcredito | | | | | | 24,1% | 2,4% | 9,4% | 8,8% |
| Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito | | | | | | 6,7% | 141,1% | 77,8% | 78,1% |
| Por Nivel de Riesgo | | | | | | | | | |
| Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E | 0,0% | 0,2% | 0,9% | 0,4% | 0,7% | 9,8% | 9,5% | 7,9% | 8,8% |
| Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E | | 1056,8% | 221,9% | 455,4% | 276,6% | 42,4% | 43,5% | 57,0% | 51,9% |
| Cartera y leasing C,D y E / Bruto | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,2% | 5,8% | 5,8% | 4,6% | 4,4% |
| Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E | | | | | 624,5% | 41,4% | 40,6% | 61,3% | 58,0% |
| Calidad de la Cartera B,C,D,E | 0,0% | 0,2% | 0,9% | 0,4% | 0,7% | 9,4% | 9,3% | 9,7% | 9,2% |
| Cubrimiento de Cartera B,C,D,E | | 1056,8% | 221,9% | 455,4% | 276,6% | 44,2% | 44,4% | 68,2% | 71,4% |
| Cartera C,D y E / Cartera Bruta | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,2% | 5,5% | 5,7% | 6,5% | 5,8% |
| Cobertura de Cartera C,D y E | | | 1042,2% | | 624,5% | 43,1% | 40,8% | 66,7% | 62,7% |
| Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E | | | | | | 7,4% | 6,6% | 3,6% | 3,5% |
| Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E | | | | | | 37,5% | 35,4% | 51,7% | 48,2% |
| Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E | | | | | | 3,8% | 4,8% | 7,9% | 7,2% |
| Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E | | | | | | 50,9% | 49,4% | 73,8% | 70,6% |
| Calidad de Cartera Vivienda C,D y E | 0,0% | 0,0% | 0,1% | 0,0% | 0,2% | 2,8% | 0,3% | 0,5% | 0,2% |
| Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E | | | 10,0% | | 13,3% | 10,0% | 10,0% | 10,0% | 12,8% |
| Calidad de Cartera Microcredito C,D y E | | | | | | 0,0% | 2,4% | 7,8% | 7,7% |
| Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E | | | | | | | 100,0% | 80,7% | 75,3% |
| Garantía Idonea | | | | | | | | | |
| Garantía idonea Total / Cartera y leasing Total | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 27,2% | 24,4% | 71,1% | 68,9% |
| Garantía idonea Comercial / Cartera y leasing Comercial | | | | | | 38,4% | 35,5% | 82,9% | 81,9% |
| Garantía idonea Consumo / Cartera y leasing Consumo | | | | | | 12,6% | 10,2% | 32,8% | 28,9% |
| Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Vivienda | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% | 100,0% |
| Garantía idonea Vivienda / Cartera y leasing Microcredito | | | | | | 0,0% | 28,4% | 17,6% | 14,6% |

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

CALIFICACIONES DE DEUDA A LARGO PLAZO

Esta calificación se aplica a instrumentos de deuda con vencimientos originales de más de un (1) año. Las escalas entre AA y CC pueden tener un signo (+) o (-), que indica si la calificación se aproxima a la categoría inmediatamente superior o inferior, respectivamente.

La calificación de deuda de largo plazo se limita a instrumentos en moneda local y se basa en la siguiente escala y definiciones:

■ **Grados de inversión**

| ESCALA | DEFINICIÓN |
|--------|--|
| AAA | La calificación AAA es la más alta otorgada por BRC, lo que indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente fuerte. |
| AA | La calificación AA indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en la máxima categoría. |
| A | La calificación A indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es fuerte. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores. |
| BBB | La calificación BBB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es adecuada. Sin embargo, los emisores o emisiones con esta calificación son más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores. |

■ **Grados de no Inversión o alto riesgo**

| ESCALA | DEFINICIÓN |
|--------|---|
| BB | La calificación BB indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es limitada. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una menor probabilidad de incumplimiento en comparación con aquellos calificados en categorías inferiores. |
| B | La calificación B indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación sugieren una considerable probabilidad de incumplimiento. |
| CCC | La calificación CCC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es muy baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento. |
| CC | La calificación CC indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es sumamente baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una probabilidad muy alta de incumplimiento. |
| D | La calificación D indica que el Emisor o Emisión ha incumplido con sus obligaciones financieras. |
| E | La calificación E indica que BRC no cuenta con la información suficiente para calificar. |

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

HOJA DE VIDA MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

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

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

Andrés Carvajal (suplente), Economista con maestría en finanzas del Centro Internacional de Formación Financiera (CIFF) adscrito a la Universidad de Alcalá de Henares, y Maestría en Análisis de Problemas Políticos, Económicos e Internacionales Contemporáneos de la Universidad Externado de Colombia. Durante los últimos 13 años ha realizado labores de análisis financiero, económico y de riesgo en la Asociación Nacional de Instituciones Financieras (ANIF), BRC Investor Services, la Asociación de Comisionistas de Bolsa de Colombia y la Asociación Bancaria. Actualmente se desempeña como consultor financiero y económico asesorando a gremios del sector privado y compañías del sector real, al mismo tiempo que es catedrático del área de economía y finanzas en importantes universidades de Colombia.

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