

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A. Compañía de Financiamiento

BRC INVESTOR SERVICES S.A. SCV	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo A-	Deuda de Corto Plazo BRC 3
Cifras en millones al 31 de agosto de 2013 Activos Totales: \$52.924. Pasivos: \$21.695. Patrimonio: \$31.229. Pérdida Operacional: \$1.529. Pérdida Neta: \$1.527.	Historia de la Calificación: Calificación Inicial Nov./12: A-; BRC 3	

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de 2010, 2011, 2012 y no auditados a agosto de 2013.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en **Revisión Periódica** mantuvo la calificación **A-** en **Deuda de Largo Plazo** y **BRC 3** en **Deuda de Corto Plazo** a **Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A.**

Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A. (Credifamilia S.A.) es una sociedad comercial que comenzó operaciones en 2011 y se enfoca en la financiación de vivienda, principalmente, vivienda de interés social (VIS)¹ y de interés prioritario (VIP)², a personas de estratos socioeconómicos que tradicionalmente han tenido un bajo acceso al sistema financiero.

Desde el inicio de operaciones, los accionistas mayoritarios han mostrado el interés por respaldar patrimonialmente las perspectivas de crecimiento y reforzar la sostenibilidad de Credifamilia. Lo anterior, sumado al mantenimiento de la estrategia enfocada en créditos de vivienda y a un detallado proceso de planeación financiera, permite prever una satisfactoria capacidad de pago y el cumplimiento de los presupuestos proyectados hasta 2016. A agosto de 2013, el patrimonio de la Sociedad ascendió a \$31.229 millones y registró un crecimiento anual de 100%, derivado del proceso de capitalización donde el capital social pasó de \$18.317 millones a \$35.289 millones entre agosto de 2012 e igual periodo de 2013 y de \$1.322 millones contabilizados como Reservas y Fondos de Destinación Específica. De esta manera, el margen de solvencia cerró en 123% a julio de 2013.

De acuerdo con la información proporcionada por el Calificado, la Entidad no requeriría capital adicional en los próximos tres años para cumplir con la normatividad vigente o apalancar el crecimiento proyectado de su negocio. No obstante, si bien la reciente capitalización muestra la intención de los accionistas de fortalecer la Compañía, el amplio número de socios podrá limitar la alineación de intereses en el futuro.

La evolución de la calificación de Credifamilia S.A. dependerá, entre otros factores, del desarrollo de los siguientes aspectos: 1) la capacidad de generación de créditos³ de la Sociedad, que estará determinada por la evolución del número y el monto de los desembolsos; 2) la consecución de una masa crítica de activos que permita alcanzar el punto de equilibrio durante 2014 y comenzar con el proceso de absorción de pérdidas; y 3) la diversificación de las fuentes de fondeo con estabilidad y dispersión en los inversionistas, de forma particular, con el aprovechamiento de los beneficios de la colocación en el mercado de cada uno de los lotes de los Bonos Hipotecarios VIS – Credifamilia 2013⁴.

Entre enero de 2012 y agosto de 2013, la cartera de créditos de Credifamilia presentó una tasa de crecimiento mensual promedio de 20% y cerró en \$48.670 millones, producto del mantenimiento de la relación directa con los constructores, la presencia física en los proyectos de construcción y el esquema de generación de créditos diferencial que le permite a la Compañía conocer y ajustarse a las necesidades y hábitos de pago de sus

¹ Viviendas con un valor de hasta \$75 millones.

² Viviendas con un valor de hasta \$40 millones.

³ Comercialización, aprobación y desembolso.

⁴ Los Bonos Hipotecarios VIS – Credifamilia 2013 por 500.000.000 UVR a cargo de Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A., cuentan con una calificación AAA vigente en Deuda de Largo Plazo, otorgada por BRC Investor Services S.A. SCV en agosto de 2013.

clientes. A pesar de lo anterior, a septiembre de 2013, se observó un bajo cumplimiento del presupuesto anual, en términos de créditos de vivienda desembolsados⁵, montos aprobados (principalmente de cartera No VIS) y margen neto de intereses; sin embargo, a flexibilidad del modelo de negocio de Credifamilia, la decisión de la Gerencia de disminuir la aprobación de créditos No VIS y el control estricto de los gastos operacionales de administración, permitieron que los márgenes financieros y sus proyecciones no se afectaran.

La Compañía de Financiamiento espera cerrar el 2013 con una cartera de \$74.000 millones y de cerca de \$156.000 millones en 2014. **El crecimiento proyectado de la base de clientes⁶ y de la cartera de la Sociedad es probable si se tiene en cuenta: 1) el importante déficit habitacional que existe en Colombia⁷, principalmente, VIS y VIP; 2) la baja disponibilidad de financiamiento para la población de bajos ingresos; 3) la apertura de puntos de atención de Credifamilia⁸ en Cali, Barranquilla y Bucaramanga; 4) la experiencia específica de los socios de Credifamilia en la construcción de vivienda de interés social a nivel nacional; 5) el número de créditos pre-aprobados en diversos proyectos de construcción; y 6) el inicio del proyecto de colocación de cartera para vivienda usada.**

El nicho de mercado al que está orientada la Compañía requiere que se mantengan políticas estrictas y rigurosas de originación de cartera, de tal manera que deriven en bajos niveles de provisiones y adecuados indicadores de cartera vencida. En esta etapa inicial de Credifamilia, los índices de calidad de cartera y *leasing* no son concluyentes por el poco tiempo de maduración de las cosechas. El indicador de cartera vencida (ICV) mensual desde febrero de 2011 (inicio de operaciones) hasta agosto de 2013 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 agosto de 2013, el ICV presentado en vivienda por los pares comparables y el sector de 0,7% y

⁵ De acuerdo con Credifamilia, el tiempo promedio que transcurre entre la etapa de aprobación del crédito y el desembolso es de 18 meses.

⁶ Por número y monto.

⁷ Según los datos del censo de 2005, realizado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), 3,8 millones de hogares cuentan con déficit de vivienda en Colombia, especialmente, en los estratos medios y bajos de la población.

⁸ Credifamilia tiene presencia en: Bogotá, Medellín, Cali, Bucaramanga y Barranquilla. Estos tres últimos fueron abiertos durante lo corrido de 2013.

2,2%, respectivamente, se puede concluir que las proyecciones del Calificado recogen el efecto del mercado objetivo al cual está orientado y se ajustan a lo observado en la industria. La evolución de este indicador se constituye en un factor de seguimiento para la Calificadora por la falta de un historial de datos más amplio que permita validar la eficacia de los modelos de crédito y el comportamiento de los indicadores de cartera vencida y provisiones.

Durante 2014, el Calificado continuará afrontando retos importantes en materia comercial para ampliar su portafolio de créditos, por los desafíos que implica la reducción de las tasas de colocación en créditos de vivienda diferente a VIS y por el retraso que presentan algunos proyectos inmobiliarios.

A agosto de 2013, Credifamilia cerró con un margen neto de intereses de \$1.847 millones, 3,2 veces mayor que el presentado en igual periodo de 2012; sin embargo, el volumen de cartera no fue suficiente para cubrir sus costos administrativos que ascendieron a \$2.489 millones. Lo anterior es uno de los principales motivos por los cuales la Sociedad registra una pérdida de \$1.527 millones y un ROE de -4,9%, mientras que sus pares y el sector tuvieron un ROE de 3,5% y 9,8%, respectivamente, a agosto de 2013. Cabe mencionar que los resultados financieros están ajustados a las proyecciones iniciales de la Entidad, en las cuales está proyectado generar utilidad mensual neta durante el segundo trimestre de 2014. De acuerdo con la información remitida, el Calificado alcanzó el punto de equilibrio operativo⁹ al cierre del mes de agosto de 2013, factor que refuerza las perspectivas de la Entidad de generar utilidad neta en el ejercicio de 2014 y terminar el proceso de enjugar pérdidas en 2016.

Uno de los aspectos relevantes para la consolidación de la operación crediticia de Credifamilia es disminuir el riesgo de liquidez derivado de la dependencia a los cupos de crédito con otros establecimientos financieros para mantener una brecha neta de liquidez¹⁰ positiva. A agosto de 2013, los activos líquidos, representados en depósitos a la vista y carteras colectivas¹¹, tuvieron una participación de 2,7% en el total de activos, cifra inferior al 13,4% presentado por sus pares y al 9,7% del sector. Por lo anterior, es importante que en la medida en que los depósitos aumenten se incrementen, de manera similar,

⁹ Punto de equilibrio operativo (utilidad antes de provisiones, depreciación y amortizaciones) = margen financiero bruto - gastos operacionales de administración.

¹⁰ la diferencia entre los activos más las contingencias deudoras y los pasivos más las contingencias acreedoras.

¹¹ Carteras colectivas con calificaciones F AAA /2+; BRC 1.

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.

los activos líquidos. Credifamilia estima que en los próximos tres años la participación de estos últimos sobre el total de activos será similar a la de sus pares, pues la política de la Entidad es mantener esta relación alrededor de 10%.

De esta forma, es importante que el Calificado refuerce su estructura de balance a través de la consecución de fuentes estables y diversificadas de fondeo de corto¹² y largo plazo¹³. Hasta el momento, las operaciones crediticias se han financiado con recursos propios y la suscripción de créditos con otras instituciones de crédito, no obstante, el perfeccionamiento del proceso de emisión de los Bonos Hipotecarios, previsto para el cierre de 2013, y la reciente¹⁴ captación de recursos a través de certificados de depósito a término (CDT), entre otras iniciativas, soportarían las metas de crecimiento planteadas por la Gerencia hasta 2016 y la consecución de pasivos de menor costo. En agosto de 2013, Credifamilia tenía un total de \$20.173 millones en obligaciones financieras, que representan el 93% del total de pasivos y están constituidas, principalmente, por líneas con bancos comerciales y con Findeter. En general, los cupos en establecimientos de crédito son más costosos que los depósitos y en momentos de volatilidad se puede presentar el riesgo de no renovación. Por otra parte, la captación a través de CDT se encuentra en una etapa inicial y requiere de un periodo de tiempo prudencial para contar con una base de inversionistas que permita evaluar la diversificación y estabilidad de esta fuente de fondeo.

La estructura organizacional de la Compañía es adecuada por su segregación de funciones y el nivel de atribuciones, además, procura por el correcto funcionamiento de cada área y está diseñada para prevenir los conflictos de interés. Una vez analizada la información entregada por Credifamilia, fue posible evidenciar la formalidad y estricta aplicación de las políticas y procedimientos definidos para los productos de crédito actuales, lo que reduce la probabilidad de materialización de algún evento de riesgo.

Credifamilia cuenta con políticas y procesos de crédito encaminados a identificar y minimizar el riesgo de crédito, cuya efectividad será evaluada con la maduración de las cosechas. La capacidad de pago de cada cliente se mide mediante un modelo de *scoring*, el cual pondera factores económicos, demográficos e información pública, con el propósito de

¹² Inferiores a 360 días.

¹³ Con plazos iniciales de 15 años que calcen con el plazo de la cartera de vivienda financiada.

¹⁴ Inicio de operaciones: en el segundo semestre de 2013.

predecir el flujo de caja del deudor y determinar su capacidad de pago. Por otra parte, las áreas de riesgo de mercado y liquidez cuentan con un tamaño acorde con el tipo y nivel de operaciones de la Entidad, lo que permite la adecuada gestión de estas clases de riesgo.

La estructuración de un área independiente para la gestión del SARLAFT, conformada por funcionarios de destinación específica, le daría una mayor independencia y relevancia dentro de la Compañía a la administración de este tipo de riesgo, además de mejorar la capacidad de decisión del Área. La Compañía cuenta con empleados con funciones mixtas para la administración del SARO y el SARLAFT, quienes han revisado los formatos de vinculación de clientes y validado los procesos de monitoreo y reporte. Por otra parte, Credifamilia tiene documentados y formalizados la totalidad de sus procesos y propende por una mejora continua de éstos con el fin de aumentar la eficiencia de la Entidad.

Por otra parte, la Compañía cuenta con un área de Auditoría que vela por la efectividad y eficiencia de las operaciones, la correcta administración de la gestión de riesgos y el cumplimiento de la regulación, entre otros. Durante las próximas revisiones, la Calificadora revisará el cumplimiento del cronograma de actividades de dicha área y de las políticas establecidas, y analizará la profundidad, oportunidad y eficacia de la labor que realice en el cumplimiento de sus funciones.

Credifamilia cuenta con una plataforma tecnológica integrada que le permite realizar sus operaciones a través de plataformas virtuales y en línea. Por esta razón, el principal canal de interacción con su fuerza comercial es Internet. Los aplicativos y sistemas tecnológicos tienen la capacidad suficiente para soportar el crecimiento proyectado, además, su montaje en servidores externos cumplen con estándares de conectividad remota, seguridad y planes de contingencia que, de acuerdo con el Calificado, cumplen con los requerimientos de la regulación nacional.

Credifamilia cuenta con un cronograma detallado que incluye la realización, al cierre de 2013, de pruebas al plan de continuidad del negocio (BCP¹⁵) en el centro alterno de operación. Con base en los resultados de dichas pruebas sería posible determinar el ajuste del BCP a las necesidades de la Compañía y al tamaño de sus operaciones, y la cobertura de sus activos y procesos críticos. El nivel de profundidad y la formalidad de las pruebas realizadas, sumado con la resolución de los hallazgos serán factores relevantes para garantizar el

¹⁵ *Business Continuity Plan*, por sus siglas en inglés.

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.

funcionamiento normal de la operación ante condiciones adversas.

Según la información remitida por el Calificado, al 31 de agosto de 2013, Credifamilia S.A. no presenta procesos laborales o civiles en su contra, ni existen empleados de la Sociedad sancionados por parte de algún ente regulador. Tampoco existen sanciones a la Entidad por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia.

2. EL EMISOR Y SU ACTIVIDAD

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 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 (ver 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 accionaria¹⁶ a agosto de 2013

Composicion 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

¹⁶ En varios casos el accionista de Credifamilia es un vehículo y/o lo(s) accionista(s) de las citadas compañías.

experiencia en originación de créditos en sectores de ingresos medios y bajos de la población.

3. LÍNEAS DE NEGOCIO

Credifamilia como compañía de financiamiento podrá ofrecer a sus clientes todos los productos autorizados para este tipo de entidades; sin embargo, la Entidad centra su operación en crédito hipotecario, específicamente, para adquisición de vivienda de interés social nueva y usada. Dentro de su plan de negocios la Compañía tiene previsto ofrecer a su base de clientes otros productos financieros complementarios, como crédito de consumo, para la mejora de vivienda o la compra de inmuebles o equipos.

Credifamilia en su fase inicial sólo ha financiado la adquisición de vivienda nueva, principalmente VIS, de tal forma que los desembolsos se realizan una vez las viviendas se terminan y son escrituradas a nombre de sus propietarios. En este sentido, los desembolsos de cartera presentan un rezago, cercano a los doce meses, con respecto al mes en el cual se realiza la pre-aprobación de los créditos.

4. ANÁLISIS DOFA

Fortalezas

- ✚ Accionistas con un amplio conocimiento del sector constructor, lo cual puede potencializar el negocio.
- ✚ Agilidad en la respuesta a solicitudes de crédito, que facilita la labor comercial.
- ✚ Plataforma tecnológica integrada y basada en Internet.
- ✚ Adecuada atomización del portafolio de créditos.
- ✚ Especialización en financiamiento hipotecario.

Oportunidades

- ✚ Continuar con la ampliación de sus servicios a otras constructoras del país.

Debilidades

- ✚ Pérdidas netas debido a la reciente creación de la Entidad.
- ✚ Falta de una masa crítica de cartera que cubra sus costos fijos.
- ✚ Costos de fondeo superiores a los de otros establecimientos de crédito.
- ✚ Concentración en fuentes de fondeo.
- ✚ Riesgo de liquidez por descalce entre activos y pasivos.
- ✚ Lento proceso de recuperación de garantías en Colombia que hace aumentar los costos de cobranza.
- ✚ Limitada red de distribución.

Amenazas

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.

- ✚ Interés de la competencia en los clientes con buenos perfiles de riesgo de Credifamilia.
- ✚ Cambios regulatorios que afecten la actividad financiera.
- ✚ Incremento en los niveles de desempleo que puedan afectar la calidad de la cartera hipotecaria.
- ✚ Sobreendeudamiento por parte de los deudores, producto del crecimiento acelerado del crédito en Colombia.

"La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del cliente y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de la Calificadora. Es necesario mencionar que se ha revisado la información pública disponible para contrastar con la información entregada por el Calificado.

Se aclara que 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."

5. CONTINGENCIAS

De acuerdo con la información suministrada por Credifamilia, 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.

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.

6. ESTADOS FINANCIEROS

BRC INVESTOR SERVICES S. A. - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - CREDIFAMILIA (Cifras en millones de pesos colombianos)										
BALANCE GENERAL	dic-10	dic-11	dic-12	ago-12	ago-13	Análisis Horizontal		Pares		Sector
						Var %	Var %	Var %	Var %	
						dic-11	ago-12	ago-12	ago-12	
						dic-12	ago-13	ago-13	ago-13	
DISPONIBLE	-	2.481	5.561	1.435	1.367	124,2%	-4,7%	-5,9%	29,6%	
INVERSIONES	-	11.153	4.514	2.808	57	-59,5%	-98,0%	-20,7%	23,2%	
Inversiones Negociables	-	9.130	4.508	2.807	39	-50,6%	-98,6%	-89,0%	58,2%	
Inversiones Disponibles para la Venta	-	-	-	-	-	-	-	-100,0%	28,5%	
Inversiones Hasta el Vencimiento	-	2.023	6	1	18	-99,7%	1652,5%	-17,7%	15,5%	
CARTERA DE CRÉDITOS Y OP DE LEASING	-	1.216	23.252	10.521	48.670	1811,9%	362,6%	3,0%	16,1%	
CARTERA DE CRÉDITOS NETA	-	1.216	23.252	10.521	48.670	1811,9%	362,6%	1,1%	15,9%	
Cartera Comercial	-	-	-	-	-	-	-	-9,1%	15,5%	
Cartera de Consumo	-	-	-	-	-	-	-	14,3%	12,9%	
Cartera de Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-21,9%	19,3%	
Cartera de Vivienda	-	1.241	23.728	10.735	49.673	1811,9%	362,7%	36,2%	27,6%	
Cartera Vencida	-	-	-	-	45	-	-	19,4%	20,2%	
Provisiones de Cartera de Créditos	-	25	476	215	1.002	1816,0%	366,9%	48,4%	14,9%	
OPERACIONES DE LEASING	-	-	-	-	-	-	-	29,4%	19,2%	
Leasing Comercial	-	-	-	-	-	-	-	27,0%	20,3%	
Leasing de Consumo	-	-	-	-	-	-	-	23,4%	-11,2%	
Leasing de Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	1,4%	
Leasing Vencido	-	-	-	-	-	-	-	-21,8%	18,4%	
Provisiones Leasing	-	-	-	-	-	-	-	-13,3%	19,4%	
Provisiones Componente Contracíclico	-	-	-	-	-	-	-	9,1%	12,0%	
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Deri	-	-	-	-	-	-	-	328,6%	13,7%	
OTROS ACTIVOS	-	2.712	2.520	2.471	2.830	-7,1%	14,6%	-0,7%	10,2%	
Valorización Neta	-	-	-	-	-	-	-	21,7%	13,0%	
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	-	102,1%	
Bienes dados en Leasing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	-	4,6%	
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	0,0%	-8,2%	
Cuentas por cobrar	-	11	306	92	846	2784,9%	815,3%	-7,4%	3,5%	
Activos Diferidos	-	2.524	1.962	2.160	1.646	-22,3%	-23,8%	-12,8%	-14,1%	
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	-	178	252	218	339	41,9%	55,0%	-0,2%	18,3%	
Bienes Recibidos en Pago (Brutos)	-	-	-	-	-	-	-	-10,8%	22,2%	
Activos Líquidos	-	11.611	10.069	4.241	1.406	-13,3%	-66,9%	-11,3%	40,4%	
Activos Productivos	-	17.427	36.092	17.259	53.546	107,1%	210,3%	0,7%	18,5%	
Activos Improductivos (sin prop y equipo)	-	-25	-476	-215	-958	1816,0%	346,1%	-82,3%	-0,1%	
Activos Improductivos (con prop y equipo)	-	134	-245	-25	-622	-282,9%	2373,7%	-4,8%	2,2%	
ACTIVOS	-	17.562	35.847	17.233	52.924	104,1%	207,1%	0,6%	18,1%	
Pasivos con costo	-	-	20.809	1.275	20.604	-	1516,3%	169,7%	112,4%	
Depósitos y Exigibilidades	-	-	176	95	467	-	391,6%	-8,1%	20,9%	
Cuentas Corrientes	-	-	-	-	-	-	-	-	20,7%	
Cuentas de Ahorro	-	-	170	95	387	-	307,6%	-3,1%	28,1%	
CDT	-	-	6	-	80	-	-	-8,4%	11,6%	
CDAT	-	-	-	-	-	-	-	-	123,0%	
Otros	-	-	-	-	0	-	-	-1,7%	6,5%	
Créditos con Instituciones Financieras y	-	-	20.632	1.180	20.137	-	1606,9%	17,3%	6,0%	
Créditos y descuentos	-	-	20.632	1.180	20.137	-	1606,9%	17,3%	-5%	
Créditos del Exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	71%	
Repos	-	-	-	-	-	-	-	45,3%	-33%	
Títulos de Deuda	-	-	-	-	-	-	-	-28,6%	21,9%	
OTROS PASIVOS	-	240	577	314	1.091	140,8%	247,8%	-26,0%	6,7%	
PASIVOS	-	240	21.386	1.589	21.695	8825,9%	1265,8%	-0,2%	18,7%	
Capital Social	-	18.317	18.317	18.317	35.289	0,0%	92,7%	28,1%	7,4%	
Reservas y Fondos de Destinación Especifica	-	-	-	-	1.322	-	-	13,4%	20,2%	
Superávit	-	-	-	-	-	-	-	-58,9%	5,6%	
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-	-995	-995	-3.855	-	287,5%	113,4%	120,2%	
Resultado del Ejercicio	-	-995	-2.860	-1.677	-1.527	187,5%	-9,0%	-37,0%	10,1%	
PATRIMONIO	-	17.322	14.462	15.645	31.229	-16,5%	99,6%	4,5%	14,3%	

Página 1

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.

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.

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			
ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-10	dic-11	dic-12	ago-12	ago-13	Análisis Horizontal		Pares	Sector
						Var %	Var %	Var %	Var %
						dic-11 dic-12	ago-12 ago-13	ago-12 ago-13	ago-12 ago-13
Cartera Comercial Productiva.	-	-	-	-	-			-23,7%	2,0%
Cartera de Consumo Productiva.	-	-	-	-	-			-2,2%	10,3%
Cartera de Microcrédito Productiva.	-	-	-	-	-			-4,1%	13,3%
Cartera de Vivienda.	-	16	1.146	406	3.148	6888,8%	675,2%	30,5%	16,3%
Leasing Comercial.	-	-	-	-	-			5,2%	19,4%
Leasing de Consumo.	-	-	-	-	-			22,8%	-19,2%
Leasing de Microcrédito.	-	-	-	-	-				98,1%
Tarjeta de Crédito Productiva	-	-	-	-	-			21,4%	17,1%
Sobregiros Productivo	-	-	-	-	-				-0,8%
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	-	-	-	-	-			38,8%	0,4%
Posiciones Activas Mercado Monet y relacionadas	-	-	-	-	-			-76,4%	-32,4%
Operaciones de Descuento y Factoring	-	-	-	-	-			79,1%	16,3%
Depósitos en Otras Entidades Financieras y BR.	-	88	70	35	42	-20,0%	17,6%	-5,4%	10,1%
INGRESOS INTERESES	-	104	1.217	441	3.190	1065,5%	622,5%	6,2%	8,2%
Intereses por Mora	-	0	1	0	4	6800,0%	1120,0%	2,9%	15,1%
Depósitos y Exigibilidades	-	-	1	0	2			1271,4%	4,0%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	-	0	236	3	1.344	71448,5%	44862,2%	2,8%	-26,8%
Títulos de deuda	-	-	-	-	-			-27,6%	15,6%
Otros	-	-	-	-	1			-100,0%	-10,0%
GASTO DE INTERESES	-	0	237	3	1.347	71648,5%	42933,2%	2,1%	1,0%
MARGEN NETO DE INTERESES	-	104	980	439	1.847	842,2%	321,0%	9,3%	13,0%
INGRESOS FINANCIEROS DIFERENTES DE INTERESES	-	522	444	358	195	-14,9%	-45,6%	-2,6%	23,1%
Valorización de Inversiones	-	521	346	319	64	-33,6%	-79,9%	-34,2%	-34,3%
Ingresos venta, Dividendos e Inversiones	-	-	-	-	-			-69,1%	49,1%
Utilidad por posiciones en corto en el mdo monet	-	-	-	-	-			-100,0%	
Servicios Financieros	-	2	99	39	130	6325,3%	237,2%	5,2%	4,4%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	-			-100,0%	-43,7%
Ingresos por Divisas	-	-	-	-	-			25,9%	22,6%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-			-49,5%	45,0%
Leasing Financiero - Otros	-	-	-	-	-			29,3%	26,9%
Leasing Operativo	-	-	-	-	-				7,5%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	-	7	42	19	51	497,9%	172,7%	-5,8%	36,5%
Valoración de inversiones	-	-	-	-	-				881,8%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	-	-	-	-	-			-3,9%	64,3%
Pérdida por posiciones en corto en el mdo monet	-	-	-	-	-			269,9%	219,4%
Servicios Financieros.	-	7	42	19	51	497,9%	172,7%	-8,7%	9,5%
Pérdida en Venta de Cartera	-	-	-	-	-			-98,0%	229,8%
Gastos por Divisas	-	-	-	-	-			-43,7%	13,8%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-			147,4%	50,7%
Leasing Operativo	-	-	-	-	-				11,5%
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-				107,5%
MARGEN NETO DIERENTE DE INTERESES	-	515	402	339	144	-21,9%	-57,6%	9,3%	13,0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	-	619	1.383	778	1.990	123,3%	155,9%	7,0%	7,6%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	-	1.266	3.119	1.828	2.489	146,4%	36,2%	2,9%	8,0%
Personal y Honorarios	-	852	1.899	1.157	1.395	122,8%	20,6%	1,2%	6,7%
Costos Indirectos	-	411	1.219	661	1.094	196,6%	65,4%	4,6%	9,1%
Riesgo Operativo	-	3	2	10	0	-32,5%	-95,8%	105,2%	104,4%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	-	25	452	191	529	1715,4%	177,8%	#####	21,5%
Provisiones	-	25	453	191	541	1720,8%	183,0%	36,8%	17,2%
Recuperacion Generales	-	-	1	1	12		1838,3%	-6,8%	15,0%
MARGEN OPERACIONAL	-	-671	-2.189	-1.241	-1.028	226,0%	-17,1%	-38,9%	2,7%
Depreciación y Amortizaciones	-	333	679	446	501	104,1%	12,3%	-4,8%	15,4%
MARGEN OPERACIONAL NETO	-	-1.004	-2.868	-1.687	-1.529	185,6%	-9,3%	-49,7%	0,5%
Cuentas No operacionales	-	9	8	10	2	-16,0%	-75,4%		981,8%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	-	-995	-2.860	-1.677	-1.527	187,5%	-9,0%	-38,4%	1,4%
Impuestos	-	-	-	-	-			-40,9%	-4,0%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	-	-995	-2.860	-1.677	-1.527	187,5%	-9,0%	-37,0%	3,3%

Página 2

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.

CREDEFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.

BRC INVESTOR SERVICES S. A - SOCIEDAD CALIFICADORA DE VALORES - CREDEFAMILIA (Cifras en millones de pesos colombianos)						BRC Investor Services S.A. s.c.v. Sociedad Calificadora de Valores				
Indicadores	dic-10	dic-11	dic-12	ago-12	ago-13	PARES		SECTOR		
						ago-12	ago-13	ago-12	ago-13	
RENTABILIDAD										
Ingresos netos de Intereses / Activos		0,6%	3,4%	2,6%	6,0%	7,7%	8,2%	5,5%	5,0%	
Gastos operativos / Activos		9,1%	10,6%	13,1%	5,6%	4,7%	4,6%	3,3%	3,0%	
Gastos Provisiones / Activos		0,1%	1,3%	1,1%	1,0%	2,4%	3,2%	2,2%	2,2%	
Margen operacional		-5,7%	-8,0%	-9,8%	-2,9%	1,4%	0,7%	1,9%	1,6%	
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)		-5,7%	-19,8%	-10,7%	-4,9%	5,8%	3,5%	9,7%	8,8%	
ROA (Retorno sobre Activos)		-5,7%	-8,0%	-9,7%	-2,9%	0,9%	0,6%	1,4%	1,2%	
Margen neto / Ingresos Operativos		99,7%	80,5%	99,3%	57,8%	56,6%	58,3%	61,1%	63,8%	
Ingresos Financieros Brutos / Ingresos Operativos		500,3%	36,5%	81,0%	6,1%	27,3%	25,0%	105,3%	119,7%	
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos		476,5%	-0,6%	37,8%	-10,5%	27,1%	12,3%	92,2%	105,0%	
Gastos Administración / Ingresos Operativos		1528,8%	311,9%	512,5%	93,6%	61,2%	56,2%	59,9%	59,2%	
Utilidad Neta / Ingresos Operativos		-953,2%	-235,0%	-379,6%	-47,8%	11,7%	7,0%	25,0%	23,8%	
Utilidad Operacional / Ingresos Operativos		-962,0%	-235,6%	-381,8%	-47,9%	18,7%	8,9%	34,3%	31,8%	
CAPITAL										
Activos Productivos / Pasivos con Costo			133,4%	1045,5%	236,5%	125,6%	123,9%	136,8%	136,2%	
Activos improductivos / Patrimonio + Provisiones		0,8%	-1,6%	-0,2%	-1,9%	12,4%	10,8%	15,8%	14,1%	
Relación de Solvencia		289,5%	76,0%	169,0%	123,0%	17,5%	17,5%	16,2%	15,9%	
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	0,1%	4,5%	4,5%	
Patrimonio Básico / Patrimonio Técnico		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	65,2%	65,2%	78,1%	78,1%	
Activos / Patrimonio (Veces)		1,0	2,5	1,1	1,7	6,4	6,2	7,1	7,4	
FONDEO Y LIQUIDEZ										
Activos Líquidos / Total Activos		66,1%	28,1%	24,6%	2,7%	15,2%	13,4%	13,1%	15,6%	
Activos Líquidos / Depósitos y exigibilidades			5710,2%	4464,9%	301,1%	32,9%	31,7%	20,4%	23,7%	
Activos Líquidos / Cuentas Corrientes + Ahorros			5911%	4465%	363%	552,6%	506,1%	32%	35%	
Disponible + Inversiones / Total Activos		77,6%	28,1%	24,6%	2,7%	17,1%	15,3%	26,8%	28,4%	
Cartera Bruta / Depósitos y Exigibilidades			13455,6%	11301,6%	10637,3%	161,0%	179,3%	101,3%	97,1%	
Cuentas Corrientes / Total Pasivo		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12,3%	12,5%	
CDT / Total pasivo		0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	51,6%	47,3%	24,1%	22,7%	
Cuenta de ahorros / Total Pasivo		0,0%	0,8%	6,0%	1,8%	3,3%	3,2%	36,0%	38,9%	
Repos+interbancarios / Total Pasivos		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,8%	0,9%	3,2%	1,9%	
Deuda Bca Extranjera / Total Pasivos		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,7%	3,9%	
Crédito Instituciones Financieras / Total Pasivos		0,0%	96,5%	74,3%	92,8%	36,9%	43,3%	11,4%	10,2%	
Bonos / Total Pasivos		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,3%	8,9%	9,1%	
CALIDAD DEL ACTIVO										
Por Vencimientos		dic-10	dic-11	dic-12	ago-12	ago-13	ago-12	ago-13	ago-12	ago-13
Calidad de Cartera y Leasing por Vencim		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	4,7%	5,2%	2,9%	3,0%
Cubrimiento de Cartera y Leasing por Vencim						2238,7%	84,4%	97,4%	159,1%	151,7%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial Vencim							5,0%	6,3%	1,9%	2,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial Vencim							73,6%	83,1%	196,1%	181,6%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo Vencim							4,4%	4,1%	4,7%	4,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo Vencim							97,4%	117,3%	134,7%	132,6%
Calidad de Cartera Vivienda Vencim		0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,8%	0,7%	2,5%	2,2%	
Cubrimiento Cartera Vivienda Vencim						1129,4%	143,6%	166,8%	89,2%	90,1%
Calidad Microcrédito por Vencimientos							5,3%	7,1%	4,7%	6,1%
Cubrimiento Microcrédito por Vencimientos							117,7%	145,2%	105,8%	94,2%
Cartera Comercial / Total Cartera + Leasing		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	53,2%	48,8%	60,2%	60,1%	
Cartera Consumo / Total Cartera + Leasing		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	45,9%	50,4%	28,9%	28,1%	
Cartera Vivienda / Total Cartera		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,3%	0,4%	8,5%	9,3%	
Cartera Microcrédito / Total Cartera+Leasing		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,5%	2,9%	3,0%	
Por Nivel de Riesgo										
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E		0,0%	0,2%	0,0%	0,5%	8,3%	9,6%	6,7%	6,8%	
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E			1056,8%		368,3%	35,9%	41,7%	55,0%	54,1%	
Cartera y leasing C,D y E / Bruto		0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	3,8%	5,0%	3,7%	3,8%	
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E					1119,3%	47,7%	53,1%	62,7%	61,1%	
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E						3,9%	6,3%	3,2%	3,3%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Comerc C,D y E						35,5%	43,0%	57,9%	56,9%	
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E						3,8%	3,8%	4,9%	5,1%	
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo C, D y E						61,4%	68,3%	65,4%	61,3%	
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E		0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,5%	2,4%	2,1%	
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E					10,0%		20,0%	43,1%	44,0%	
Calidad de Cartera Microcrédito C,D y E						3,0%	5,3%	5,2%	6,9%	
Cobertura Cartera y Leasing Microcrédito C,D,E						100,0%	100,0%	54,2%	58,8%	
Indicador de cartera vencida con castigos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	9,2%	10,6%	7,0%	6,8%	

Página 3

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.

Escalas de Calificación

Calificaciones de Deuda de Corto Plazo

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos. Las calificaciones representan una evaluación de la probabilidad de un incumplimiento en el pago tanto de capital como de sus intereses. Entre los factores importantes que pueden influir en esta evaluación, están la solidez financiera de la entidad determinada y la probabilidad que el gobierno salga al rescate de una entidad que esté en problemas, con el fin de evitar cualquier incumplimiento de su parte.

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

Grado de Inversión

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 1+	La calificación BRC 1+ 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.
BRC 1	La calificación BRC 1 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.
BRC 2+	La calificación BRC 2+ 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.
BRC 2	La calificación BRC 2 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es satisfactoria. No obstante, los emisores o emisiones con esta calificación podrían ser más vulnerables ante acontecimientos adversos en comparación con aquellos calificados en categorías superiores.
BRC 3	La calificación BRC 3 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.

Grado de no Inversión o Alto Riesgo

ESCALA	DEFINICIÓN
BRC 4	La calificación BRC 4 indica que la capacidad del Emisor o Emisión para cumplir con sus obligaciones financieras es baja. Los emisores o emisiones con esta calificación, actualmente sugieren una alta probabilidad de incumplimiento.
BRC 5	La calificación BRC 5 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.
BRC 6	La calificación BRC 6 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.

Calificaciones de Deuda de 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.

Las calificaciones de deuda a largo plazo se basan en la siguiente escala:

Grado 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.

Grado 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 TECNICO

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 (CIFI) 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.
