

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S. A.
Compañía de Financiamiento

BRC STANDARD & POOR'S	REVISIÓN PERIÓDICA	
EMISOR	Deuda de Largo Plazo A- Perspectiva Positiva	Deuda de Corto Plazo BRC 2
Cifras en millones a agosto de 2014 Activos Totales: \$113.499. Pasivos: \$82.720. Patrimonio: \$30.779. Utilidad Operacional: \$319. Utilidad Neta: \$267.	Historia de la Calificación: Revisión Periódica Nov./13: A-, BRC 3 Calificación Inicial Nov./12: A-, BRC 3	

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de 2011, 2012, 2013 y no auditados a agosto de 2014.

1. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Standard & Poor's en **Revisión Periódica** mantuvo la calificación **A-** en **Deuda de Largo Plazo** asignó **Perspectiva Positiva** y modificó de **BRC 3** a **BRC 2** la calificación de **Deuda de Corto Plazo** a **Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A.**

Una perspectiva evalúa un cambio potencial de la calificación en el largo plazo e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre la probabilidad de un incumplimiento en el pago, tanto de capital como de intereses. Perspectiva Positiva indica que la calificación puede incrementarse o mantenerse en un periodo de uno a dos años o más.

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 vivienda¹, principalmente, vivienda de interés social (VIS)², de interés prioritario (VIP)³ y de interés prioritario para ahorradores (VIPA)⁴, para familias de diferentes estratos socioeconómicos⁵. A pesar de tener una corta trayectoria en el mercado, sus accionistas mayoritarios han respaldado su crecimiento y capacidad de pago, lo que explica que su relación de solvencia se mantuviera por encima de 55% desde el inicio de

operaciones en febrero de 2011 y cerrara en 61% a agosto de 2014. De acuerdo con las proyecciones del Calificado, el nivel patrimonial actual es suficiente para apalancar el crecimiento de su negocio en los próximos tres años, razón por la que no prevén procesos de capitalización durante ese periodo de tiempo.

La consistencia de las estrategias comerciales desarrolladas por la Gerencia ha redundado en una adecuada evolución del modelo de negocio, la ampliación del portafolio de productos, aumento de las fuentes de fondeo, el crecimiento del volumen de cartera e indicadores financieros positivos; estos aspectos, en conjunto, refuerzan la sostenibilidad futura de Credifamilia y fundamentan la asignación de la Perspectiva Positiva a la calificación actual. En este sentido, un eventual incremento en la calificación de Largo Plazo estará ligado a la consecución de una masa crítica de cartera que asegure la competitividad del negocio y márgenes de rentabilidad crecientes, con el fin de comenzar los procesos de enjuague de pérdidas acumuladas de ejercicios anteriores y el robustecimiento patrimonial orgánico.

Entre enero de 2012 y agosto de 2014, la cartera de créditos de Credifamilia presentó un incremento mensual promedio de 14% y cerró en \$96.246 millones, lo que, en opinión del Calificado, ha sido producto de la mayor presencia en otras regiones del país y un esquema de generación de créditos ágil y diferencial que le permite conocer y ajustarse a las necesidades de sus clientes. Las metas presupuestales de Credifamilia contemplan un crecimiento de 75% para 2014 y de 77% para 2015 con lo cual la cartera de vivienda administrada alcanzará un volumen cercano a \$111.000 millones y de \$197.000

¹ Principalmente vivienda nueva.

² Viviendas con un valor de hasta \$75 millones.

³ Viviendas con un valor de hasta \$40 millones.

⁴ Este programa busca promover la adquisición de vivienda para familias de todo el país que tengan ingresos de hasta dos (2) salarios mínimos mensuales. Estas familias podrán tener casa propia sin comprometer más del 30% de su ingreso en el pago de las cuotas del crédito que se les otorgue para la adquisición de vivienda. Lo anterior significa que un hogar que tenga ingresos de un (1) salario mínimo mensual podrá comprar su casa, en el marco de este programa, con una cuota mensual aproximada de 180.000 pesos.

⁵ Principalmente estratos 2,3 y 4.

millones⁶, respectivamente. A la fecha, estas perspectivas se han visto limitadas por el retraso de algunos proyectos inmobiliarios y la dinámica propia de construcción y ventas en algunas regiones del país. Por lo anterior, a septiembre de 2014 se observó un moderado cumplimiento del presupuesto anual en términos de créditos de vivienda desembolsados⁷; sin embargo, el control estricto de los gastos operacionales de administración permitió que los márgenes financieros y sus proyecciones en términos de utilidad neta no se afectaran. La presencia geográfica de Credifamilia⁸, el número de créditos pre-aprobados en diversos proyectos de construcción, la reciente comercialización de créditos para vivienda usada y para mejoramiento de vivienda, y el lanzamiento del canal de internet como un medio de captura de clientes potenciales, soportan el crecimiento proyectado de la cartera y de los indicadores financieros de la Sociedad para 2015.

A agosto de 2014, Credifamilia cerró con un margen neto de intereses de \$4.953 millones, 1,7 veces mayor que el presentado en igual periodo de 2013 y suficiente para cubrir sus costos administrativos que ascendieron a \$4.029 millones. Lo anterior es uno de los principales motivos por los cuales la Sociedad registra una utilidad neta de \$267 millones y un ROE de 0,9%; este último es un registro favorable, pero que se mantiene en niveles inferiores a los de sus pares y el sector de 3,2% y 9,6%, respectivamente. Cabe mencionar que estos resultados se ajustan a las proyecciones iniciales de la Entidad, en las cuales estaba contemplado generar utilidad mensual neta durante el segundo trimestre de 2014, lo que es un aspecto que refuerza la proyección de terminar el proceso de enjugar pérdidas en 2016.

La modificación de la calificación de Corto Plazo de Credifamilia de BRC 3 a BRC 2 está ligada a la reducción de la brecha entre los plazos del activo y del pasivo como resultado de la alta representatividad de los bonos hipotecarios⁹ como instrumento de financiación del activo¹⁰, con un porcentaje superior al 40% de la cartera a agosto de 2014. La permanencia y profundización de este calce, que previamente era cubierto por una mayor participación de créditos bancarios, cobra

⁶ De acuerdo con el Calificado las proyecciones se encuentran sustentadas en el número de créditos pre aprobados en diversos proyectos de construcción durante el segundo semestre de 2013 y lo corrido de 2014, la fuerte presencia de la Sociedad en el mercado de Viviendas de Interés Social y Viviendas de Interés Prioritario.

⁷ De acuerdo con Credifamilia, el tiempo promedio que transcurre entre la etapa de aprobación del crédito y el desembolso se encuentra en un rango entre 12 y 18 meses.

⁸ Credifamilia tiene presencia en: Bogotá, Medellín, Cali, Bucaramanga, Barranquilla y Pereira.

⁹ Bonos Hipotecarios Credifamilia 2013, calificados AAA en Deuda de Largo Plazo por BRC Standard & Poor's, www.brc.com.co.

¹⁰ Ajustado en tasa y plazo.

relevancia por el enfoque del Calificado en la colocación de créditos de largo plazo¹¹. Cabe mencionar que en el porcentaje del pasivo sujeto a financiación con bonos, el Calificado no asume un riesgo de descalce, pues recibe primero los recursos de la emisión y luego los desembolsa.

La Entidad debe continuar dirigiendo sus esfuerzos a alcanzar una estructura de financiación diversificada que aumente el plazo promedio de maduración de sus pasivos y demuestre estabilidad a través de diversos ciclos económicos. De acuerdo con Credifamilia, sus actuales fuentes de fondeo soportarían las metas de crecimiento planteadas hasta 2016. A agosto de 2014, la Sociedad tenía \$40.133 millones en obligaciones financieras¹², que representan el 49% del total de pasivos, relación que un año atrás era de 93%. Por su parte, la captación de recursos a través de títulos de deuda representó el 46% del total de los pasivos con un plazo de maduración de 180 meses. La actual estructura de fondeo mejoró el plazo promedio del pasivo el cual cerró en 120 meses a julio de 2014¹³. 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 estabilidad de esta fuente de fondeo.

Uno de los aspectos relevantes para la consolidación de la operación crediticia de Credifamilia es continuar disminuyendo la representación de los cupos de crédito con otros establecimientos financieros y entidades de redescuento. Hasta el momento la disponibilidad de estos cupos le permitió al Calificado administrar su estructura de fondeo adecuadamente, pero también implica una mayor exposición al riesgo de liquidez frente a la de otras entidades financieras con calificaciones de riesgo superiores que tienen una base de fondeo y canales de captación diversificados. De forma particular, la capacidad del Calificado para acceder a financiación se podría ver limitada en un escenario de contracción en la oferta de liquidez o de aumento en la percepción del riesgo de crédito del Emisor, que pueda implicar mayores exigencias para acceder a recursos bancarios.

Dada la brecha existente entre el activo y el pasivo, la gestión del riesgo de liquidez es más exigente para el Calificado en comparación con lo observado en entidades con un enfoque de banca universal y

¹¹ El cual está concentrado en la colocación de créditos de vivienda con un plazo cercano a 120 meses al cierre de julio de 2014.

¹² Constituidas, principalmente, por líneas con bancos comerciales y con Findeter.

¹³ De acuerdo con la información remitida por el Calificado.

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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.

que, por tanto, tienen calificaciones superiores en Deuda de Corto Plazo. A agosto de 2014, la relación de activos líquidos sobre el total de activos del Calificado se ubicó en 13,9%, porcentaje superior al 10,9% presentado por sus pares y al 9,0% del sector. Credifamilia estima que en 2016 este porcentaje será similar al de sus pares, pues la política definida es mantener esta relación en alrededor de 10%. Por otra parte, entre enero de 2013 y agosto de 2014, Credifamilia mantuvo un nivel mensual promedio de disponible de \$6.797 millones, el cual ha sido suficiente para cumplir con las obligaciones contractuales y de la emisión de bonos hipotecarios. No obstante, el proceso de emisión y la venta de cartera es reciente¹⁴ por lo que deben consolidarse en el tiempo para analizar la estabilidad de estas fuentes de fondeo, su costo y el efecto en los indicadores financieros de la Compañía.

La estrategia de negocio de Credifamilia está enfocada en aumentar sus operaciones de crédito de vivienda VIS y VIP, a través de un modelo comercial multicanal y un esquema de generación de créditos que permite prever una alta diversificación en las colocaciones¹⁵; no obstante, la ampliación del portafolio de productos, la mayor cobertura geográfica y la utilización de canales comerciales no tradicionales¹⁶ exigen una rigurosa gestión del riesgo de crédito, el mantenimiento de buenos indicadores de calidad de cartera y un adecuado nivel de coberturas que cubran apropiadamente los créditos improductivos. El análisis de los anteriores aspectos, en un tiempo prudencial de colocación de cartera¹⁷, será una variable de seguimiento en las siguientes revisiones periódicas dado que los actuales índices de calidad de cartera y *leasing* no son concluyentes por el poco tiempo de maduración de las cosechas.

Credifamilia cuenta con políticas y procesos de crédito detallados que buscan identificar y minimizar el riesgo de crédito de la Entidad, a través de la evaluación individual de la capacidad de pago de cada cliente; no obstante, aún no se puede concluir acerca de la asertividad de estos modelos 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 2014 se mantuvo en un nivel inferior al 1%; sin embargo, en un transcurso de dos a tres años el Calificado

¹⁴ Inicio de operaciones de la emisión de bonos hipotecarios: diciembre de 2013; inicio de operaciones de venta de cartera: junio de 2014.

¹⁵ A agosto de 2014, Credifamilia cuenta con 3.623 créditos desembolsados con un monto promedio de colocación de \$31 millones.

¹⁶ Canal web.

¹⁷ En el momento en que la cartera originada alcance un tiempo de maduración suficiente, de aproximadamente cuatro años, será posible evaluar con mayor precisión la continuidad y los resultados de la originación, el control y el seguimiento del activo.

prevé un crecimiento natural del indicador a un nivel cercano a 2%, de acuerdo con el mayor volumen de cartera y la maduración de las colocaciones. En caso de alcanzarse, este nivel sería superior al ICV presentado en vivienda por los pares comparables¹⁸ de 1,2% y el sector de 0,3%, pero ajustado al presentado en el sector de establecimientos de crédito de 2% al cierre de agosto de 2014.

La estructuración de un área independiente para la gestión del SARLAFT, conformada por funcionarios con dedicación exclusiva, continúa como un aspecto de mejora para la Entidad, ya que 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 de dicha área. La Compañía cuenta con empleados con funciones mixtas para la administración del SARO y el SARLAFT; no obstante, tiene documentados y formalizados la totalidad de sus procesos y propende por una mejora continua de éstos con el fin de aumentar su eficiencia. El Calificado cuenta con metodologías adecuadas para controlar y gestionar la exposición al riesgo operativo inherente a las actividades realizadas. Los procesos abarcan las etapas de identificación, medición, valoración y mitigación del riesgo; sin embargo, estas labores se realizan en herramientas basadas en Excel. De acuerdo con Credifamilia, en este momento está en proceso de evaluación un sistema de amplia utilización en la industria, lo cual mejorará el proceso de control del riesgo operacional. Esta herramienta le permitirá priorizar las tareas y calcular de mejor manera el nivel de riesgo que está asumiendo.

Los procesos de control y auditoría interna están orientados a fortalecer los procesos operativos, con el fin de propender por el correcto desarrollo de las funciones de cada una de las áreas de la Compañía; además, de fomentar una cultura de auto control en los funcionarios. Todo lo anterior, redundará en el aumento de la eficacia de las operaciones y en la generación de correctivos efectivos orientados al reporte y mitigación de eventos de riesgo operativo.

Credifamilia cuenta con una infraestructura tecnológica que le permite realizar sus operaciones a través de plataformas web y en línea. Los aplicativos y sistemas tienen la capacidad suficiente para soportar el crecimiento proyectado; no obstante, el Calificado debe continuar con la automatización de algunos procesos y retomar el cronograma de implementación de los planes de contingencia y continuidad para mitigar la

¹⁸ Compañías de Financiamiento con calificaciones similares de deuda de largo plazo y deuda de corto plazo.

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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.

probabilidad de ocurrencia de eventos de riesgo operativo y asegurar el respaldo de su infraestructura. Credifamilia cuenta con un cronograma detallado que incluye la realización, a comienzos del segundo semestre de 2015, de pruebas al plan de continuidad del negocio en el centro alterno de operación. Con base en los resultados de estas pruebas se podría determinar el ajuste del plan a las necesidades de la Compañía, al tamaño de sus operaciones y la cobertura que proporciona a sus activos y procesos críticos. De acuerdo con el Calificado, su montaje tecnológico por medio de servidores externos cumple con los requerimientos de la regulación nacional. No obstante, en comparación con sus pares presenta opciones de mejora en cuanto a estándares de conectividad remota y planes de contingencia que requieren ser probados en producción para evidenciar su alcance y eficacia.

Según la información remitida por el Calificado, al 31 de agosto de 2014, 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 (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 a Septiembre de 2014

Composicion Accionaria	
GLOBAL SEGUROS DE VIDA S.A.	18,48%
MARVAL S.A.	11,38%
MASON ASSETS CORP	9,85%
PROTERRENOS S.A.S	9,80%
APIROS S.A.S.	7,74%
Otros	42,75%
Total	100%

Fuente: Credifamilia.

La Junta Directiva está compuesta por siete miembros, tres de estos son independientes, quienes cuentan con amplia 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 para la mejora de vivienda.

Credifamilia en su fase inicial ha financiado principalmente la adquisición de vivienda nueva, primariamente VIS, de tal forma que la mayoría de 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 a la fecha en la 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.
- ✚ Control de los gastos operativos.
- ✚ Adecuada atomización del portafolio de créditos.
- ✚ Especialización en financiamiento hipotecario.

Oportunidades

- ✚ Ampliar su presencia en un mayor número de proyectos y extender sus servicios a las constructoras en los lugares del país donde tiene presencia.
- ✚ Mayor diversificación de sus fuentes de fondeo.

Debilidades

- ✚ Costos de fondeo superiores a los de otros establecimientos de crédito.
- ✚ 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.

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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.

Amenazas

- ✚ Interés de la competencia por los clientes de Credifamilia con buenos perfiles de riesgo.
- ✚ 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

Según la información remitida por el Calificado, al 31 de agosto de 2014, 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.

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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 STANDARD & POOR'S CREDIFAMILIA (Cifras en millones de pesos colombianos)						ANÁLISIS HORIZONTAL			
BALANCE GENERAL	dic-11	dic-12	dic-13	ago-13	ago-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % ago-13 / ago-14	Variación % Pares ago-13 / ago-14	Variación % Sector ago-13 / ago-14
DISPONIBLE	2.481	5.561	17.374	1.367	15.639	212,4%	1044,4%	-29,6%	6,3%
INVERSIONES	11.153	4.514	43	57	370	-99,1%	549,7%	32,9%	7,4%
Negociables en títulos de deuda	9.130	-	-	-	-	-	-	33,6%	-3,4%
Negociables en títulos participativos	-	4.508	20	39	158	-99,6%	302,8%	54,3%	64,8%
Disponibles para la venta en títulos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	39,0%	39,0%
Disponibles para la venta en títulos participativos	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,1%
Hasta el vencimiento	2.023	6	23	18	212	300,2%	1097,9%	0,7%	7,1%
Derechos de transferencia	-	-	-	-	-	-	-	53,6%	53,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	1.216	23.252	63.111	48.670	94.288	171,4%	93,7%	16,9%	18,5%
CARTERA DE CREDITOS NETA	1.216	23.252	63.111	48.670	94.288	171,4%	93,7%	17,7%	28,4%
Cartera Comercial	-	-	-	-	-	-	-	16,6%	24,8%
Cartera de Consumo	-	-	-	-	-	-	-	18,1%	31,5%
Cartera Microcredito	-	0	0	0	0	-48,2%	-47,5%	33,1%	11,0%
Cartera Vivienda	1.241	23.728	64.417	49.673	96.246	171,5%	93,8%	4,4%	122,0%
Provisiones de Cartera de Creditos	25	476	1.306	1.002	1.958	174,5%	95,3%	16,3%	22,3%
Cartera Vencida	-	-	140	45	310	-	592,6%	11,2%	18,7%
OPERACIONES DE LEASING	-	-	-	-	-	-	-	6,5%	11,4%
Leasing Comercial	-	-	-	-	-	-	-	6,3%	11,5%
Leasing de Consumo	-	-	-	-	-	-	-	25,7%	-19,4%
Leasing Microcredito	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Provisiones Leasing	-	-	-	-	-	-	-	24,1%	13,0%
Leasing vencido	-	-	-	-	-	-	-	49,6%	33,4%
Provisiones Componente Contracíclico	-	-	-	-	-	-	-	18,4%	19,6%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	-	-	-	-	-	-	-	6,4%	-76,2%
OTROS ACTIVOS	2.712	2.520	2.483	2.830	3.201	-1,5%	13,1%	20,2%	10,0%
Valorización Neta	-	-	-	-	-	-	-	-6,2%	45,9%
Derechos Fiduciarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Bienes dados en Lesing Operativo	-	-	-	-	-	-	-	1148,9%	20,6%
Depreciación Diferida	-	-	-	-	-	-	-	-83,1%	42,4%
Cuentas por cobrar	11	306	690	846	1.748	125,8%	106,7%	17,2%	5,0%
Activos Diferidos	2.524	1.962	1.426	1.646	1.029	-27,3%	-37,5%	1,9%	0,4%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	178	252	366	339	425	44,9%	25,4%	17,2%	1,7%
Bienes Recibidos en Pago (Bros)	-	-	-	-	-	-	-	152,7%	24,0%
ACTIVOS	17.562	35.847	83.010	52.924	113.499	131,6%	114,5%	12,0%	14,9%
Depositos y Exigibilidades	-	176	851	467	1.855	382,5%	297,3%	22,7%	15,5%
Cuenta Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ahorro	-	170	532	387	736	212,1%	90,1%	22,2%	74,6%
CDT	-	6	319	80	1.119	5219,2%	1302,5%	22,7%	14,8%
CDAT	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	0	-	-	-	-100,0%	-98,2%
Creditos con otras Instituciones Financieras	-	20.632	32.035	20.137	40.133	55,3%	99,3%	1,5%	13,8%
Tesorería	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Créditos y descuentos	-	20.632	32.035	20.137	40.133	55,3%	99,3%	0,2%	12,5%
Exterior	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,8%
Repos	-	-	-	-	-	-	-	53,0%	53,0%
Interbancarios	-	-	-	-	-	-	-	-	2195,7%
Títulos de Deuda	-	-	18.209	-	38.229	-	-	-40,0%	11,6%
OTROS PASIVOS	240	577	1.404	1.091	2.503	143,4%	129,4%	22,0%	23,7%
PASIVOS	240	21.386	52.498	21.695	82.720	145,5%	281,3%	13,4%	15,2%
Capital Social	18.317	18.317	35.289	35.289	35.289	92,7%	0,0%	2,8%	15,5%
Reservas y Fondos de Destinación Específica	-	-	1.322	1.322	1.322	-	-	0,0%	10,8%
Superavit	-	-	-	-	-	-	-	-21,4%	37,4%
Resultados no realizados en Inv. Disponibles para la venta	-	-	-	-	-	-	-	-39,1%	-39,1%
Resultados Ejercicios Anteriores	-	-995	-3.855	-3.855	-6.099	287,5%	58,2%	-	37,0%
Resultado del Ejercicio	-995	-2.860	-2.244	-1.527	267	-21,6%	-117,5%	-1,3%	60,3%
PATRIMONIO	17.322	14.462	30.512	31.229	30.779	111,0%	-1,4%	5,4%	12,5%

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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.

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	dic-11	dic-12	dic-13	ago-13	ago-14	ANALISIS HORIZONTAL			
						Variación % dic-12 / dic-13	Variación % ago-13 / ago-14	Variación % Pares ago-13 / ago-14	Variación % Sector ago-13 / ago-14
Cartera Comercial	-	-	-	-	-			41,0%	33,0%
Cartera de Consumo	-	-	-	-	-			1,3%	18,8%
Cartera Microcredito	-	-	-	-	-			100,6%	16,2%
Cartera de Vivienda	16	1.146	5.132	3.148	7.515	347,8%	138,7%	5,6%	131,0%
Leasing Comercial	-	-	-	-	-			4,8%	61,4%
Leasing Consumo	-	-	-	-	-			22,0%	-10,2%
Leasing Microcredito	-	-	-	-	-			14,0%	14,0%
Tarjeta de Credito	-	-	-	-	-			10,5%	26,2%
Sobregiros	-	-	-	-	-				
Cartera Redescontada (BR+Otras Entidades)	-	-	-	-	-			-54,5%	-32,2%
Posiciones Activas Modo. Monetario y relacionadas	-	-	-	-	-			-5,3%	35,8%
Operaciones de Descuento y Factoring	-	-	-	-	-			73,7%	55,7%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	88	70	68	42	304	-2,7%	630,8%	-41,3%	54,5%
INGRESOS INTERESES	104	1.217	5.201	3.190	7.819	327,5%	145,1%	9,6%	44,7%
INGRESOS INTERESES POR MORA	0	1	12	4	13	1676,8%	244,0%	-6,1%	2,5%
Depósitos y Exigibilidades	-	1	6	2	98	750,0%	4995,3%	-1,7%	43,3%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	0	236	1.984	1.344	2.004	740,1%	49,1%	-6,0%	59,6%
Títulos de deuda	-	-	45	-	777			-34,2%	62,1%
Otros	-	-	1	1	-		-100,0%		137,0%
GASTO DE INTERESES	0	237	2.035	1.347	2.879	759,3%	113,7%	-3,9%	50,3%
MARGEN NETO DE INTERESES	104	980	3.178	1.847	4.953	224,2%	168,2%	19,0%	37,6%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	522	444	297	195	858	-33,2%	340,8%	1,0%	42,5%
Valorización de Inversiones	521	346	65	64	9	-81,2%	-86,5%	-1,4%	-0,5%
Ingresos venta, Dividendo Inversiones	-	-	-	-	-			-75,3%	-80,3%
Utilidad por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-				
Servicios Financieros	2	99	232	130	267	134,2%	104,6%	8,5%	19,8%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	-	-	583				69,4%
Divisas	-	-	-	-	-			-30,0%	-44,6%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-			263,3%	-67,2%
Leasing Financiero - Otros	-	-	-	-	-			-16,0%	65,7%
Leasing Operativo	-	-	-	-	-			1050,0%	120,1%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	7	42	122	51	233	188,1%	358,3%	29,2%	93,3%
Valoración inversiones	-	-	-	-	-			-100,0%	-78,0%
Egresos Venta Dividendos Inversiones	-	-	-	-	-			-40,1%	-29,3%
Pérdida por posiciones en corto en el mercado monetario	-	-	-	-	-			-90,3%	-90,3%
Servicios Financieros.	7	42	122	51	233	188,1%	358,3%	27,6%	16,8%
Pérdida en Venta de Cartera	-	-	-	-	-			-100,0%	13126,4%
Divisas.	-	-	-	-	-			-13,3%	46,5%
Operaciones a plazo, de contado y con Derivados	-	-	-	-	-			-1,9%	-72,6%
Leasing Operativo	-	-	-	-	-			47194,7%	121,3%
Riesgo Operativo	-	-	-	-	-				-41,9%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	515	402	175	144	625	-56,5%	334,6%	-13,2%	18,4%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	619	1.383	3.353	1.990	5.577	142,5%	180,2%	10,6%	29,0%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	1.266	3.119	3.944	2.489	4.029	26,4%	61,9%	7,1%	31,8%
Personal y Honorarios	852	1.899	2.213	1.395	2.121	16,6%	52,1%	7,3%	24,7%
Costos Indirectos	411	1.219	1.729	1.094	1.908	41,9%	74,4%	6,8%	37,4%
Riesgo Operativo	3	2	2	0	0	7,0%	0,0%	18,2%	-52,2%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	25	452	837	529	656	85,1%	23,8%	16,0%	21,9%
Provisiones	25	453	856	541	671	88,8%	24,0%	0,1%	30,6%
Recuperación Generales	-	1	19	12	15	1342,9%	30,9%	-6,6%	36,6%
MARGEN OPERACIONAL	-671	-2.189	-1.427	-1.028	893	-34,8%	-186,8%	18,2%	29,0%
Depreciación y Amortizaciones	333	679	777	501	574	14,4%	14,5%	2,5%	30,2%
MARGEN OPERACIONAL NETO	-1.004	-2.868	-2.204	-1.529	319	-23,1%	-120,9%	27,6%	28,8%
Cuentas No operacionales	9	8	0	2	-2	-95,9%	-200,9%	-114,0%	536,2%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	-995	-2.860	-2.204	-1.527	317	-22,9%	-120,8%	2,5%	21,7%
Impuestos	-	-	40	-	50			9,2%	65,2%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	-995	-2.860	-2.244	-1.527	267	-21,6%	-117,5%	-1,3%	11,0%

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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 STANDARD & POOR'S									
CREDEFAMILIA									
(Cifras en millones de pesos colombianos)									
INDICADORES	dic-11	dic-12	dic-13	ago-13	ago-14	PEER		SECTOR	
						ago-13	ago-14	ago-13	ago-14
RENTABILIDAD									
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Bruto	8,4%	5,1%	8,1%	6,4%	8,1%	9,8%	9,2%	9,3%	11,3%
Gastos operativos / Activos	9,1%	10,6%	5,7%	5,6%	4,1%	4,9%	4,6%	3,2%	3,8%
Gastos Provisiones / Activos	2,0%	1,9%	1,3%	1,1%	0,7%	3,9%	3,4%	4,2%	4,6%
Margen operacional / Activos	-5,7%	-8,0%	-2,7%	-2,9%	0,3%	0,8%	0,9%	1,4%	1,6%
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	-5,7%	-19,8%	-7,4%	-4,9%	0,9%	3,4%	3,2%	9,8%	9,6%
ROA (Retorno sobre Activos)	-5,7%	-8,0%	-2,7%	-2,88%	0,23%	0,6%	0,5%	1,1%	1,1%
Margen Neto Intereses / Ingresos Operativos	99,7%	80,5%	61,0%	57,8%	63,2%	58,3%	63,4%	49,0%	46,8%
Ingresos Financieros Brutos / ingresos Operativos	500,3%	36,5%	5,7%	6,1%	11,0%	30,8%	28,4%	58,8%	58,1%
Ingresos Fin desp Prov / Ingresos Operativos	476,5%	-0,6%	-10,4%	-10,5%	2,6%	19,0%	15,9%	40,6%	42,8%
Gastos Administración / Ingresos Operativos	1528,8%	311,9%	91,3%	93,6%	59,4%	61,5%	60,0%	52,4%	49,0%
Rendimiento Acumulado de las Colocaciones	1,3%	4,8%	8,0%	9,7%	11,9%	11,8%	10,3%	12,0%	14,5%
Rendimiento Acumulado de la Cartera	1,3%	4,8%	8,0%	9,7%	11,9%	11,5%	9,9%	13,4%	12,9%
Rendimiento Acumulado de Leasing						18,8%	20,9%	10,9%	15,8%
Rendimiento Acumulado de las Inversiones	4,7%	7,7%	152,7%	210,2%	3,5%	4,2%	2,2%	16,7%	5,0%
Costo de los Pasivos		1,1%	4,0%	10,0%	5,4%	6,2%	5,4%	5,7%	7,6%
Costo de los Depósitos		0,4%	0,7%	0,6%	8,0%	5,7%	5,1%	5,3%	6,7%
CAPITAL									
Activos Productivos / Pasivos con Costo		173,45%	164,01%	259,88%	142,96%	126,86%	126,57%	117,30%	118,23%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	0,77%	-1,64%	-2,48%	-1,93%	-3,61%	10,40%	8,39%	17,59%	14,09%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,23%	0,05%	0,00%	0,00%	0,00%	1,06%	1,13%	1,11%	1,20%
Relación de Solvencia Básica	289,27%	74,38%	85,57%	112,09%	59,45%	16,85%	15,01%	11,93%	10,93%
Relación de Solvencia Total	289,48%	75,61%	87,38%	113,88%	60,70%	17,03%	15,17%	12,83%	11,69%
Patrimonio / Activo	98,64%	40,34%	36,76%	59,01%	27,12%	17,52%	16,50%	11,33%	11,10%
Quebranto Patrimonial	94,6%	79,0%	86,5%	88,5%	87,2%	201,37%	208,90%	235,15%	229,18%
LIQUIDEZ									
Activos Líquidos / Total Activos	66,1%	28,1%	21,0%	2,7%	13,9%	15,0%	10,9%	9,7%	9,0%
Activos Líquidos / Depósitos y exigib		5710,2%	2044,4%	301,1%	851,5%	35,9%	23,9%	18,1%	16,7%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib		13455,6%	7571,4%	10637,3%	5187,6%	179,8%	172,4%	53,0%	58,7%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDT's / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,6%	0,4%	1,4%	46,7%	50,6%	59,4%	59,2%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,8%	1,0%	1,8%	0,9%	3,7%	4,0%	0,7%	1,1%
Repos+interbancarios / Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	1,4%	0,1%	0,3%
Deuda Bca Extranjera/ Total Pasivos	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Repo Activo / Repo Pasivo						0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cartera+Leasing/Depósitos y Exigibilidades		13455,6%	7571,4%	10637,3%	5187,6%	194,4%	185,2%	124,2%	127,5%
Credito Inst Finan / Total Pasivos	0,0%	96,5%	61,0%	92,8%	48,5%	42,6%	38,2%	21,0%	20,7%
Bonos / Total Pasivos	0,0%	0,0%	34,7%	0,0%	46,2%	0,4%	0,2%	12,5%	12,1%
CALIDAD DEL ACTIVO									
Por Vencimientos									
Calidad de Cartera y Leasing	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,3%	4,8%	4,7%	3,7%	3,9%
Cubrimiento de Cartera y Leasing			931,2%	2238,7%	631,3%	101,0%	103,5%	150,4%	143,3%
Indicador de cartera vencida con castigos	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,3%	8,9%	7,6%	16,2%	14,4%
Calidad de la cartera de Creditos	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,3%	4,8%	4,5%	5,1%	4,7%
Cubrimiento de Cartera de Creditos			931,2%	2238,7%	631,3%	103,2%	108,3%	179,6%	184,0%
Calidad Leasing						5,3%	7,4%	2,7%	3,2%
Cubrimiento de Leasing						76,4%	63,4%	109,9%	93,1%
% Comercial / Total Cartera + Leasing	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	43,8%	43,0%	76,5%	74,2%
% Consumo / Total Cartera + Leasing	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	54,7%	55,3%	20,5%	22,7%
% Vivienda / Total Cartera	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	0,5%	0,4%	0,9%	1,5%
% Microcredito / Total Cartera+Leasing	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,1%	1,3%	2,6%	2,4%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial						5,7%	5,5%	2,9%	3,1%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial						68,1%	73,9%	109,3%	95,0%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo						4,2%	4,2%	6,2%	6,1%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo						89,1%	87,6%	151,3%	156,7%
Calidad de Cartera Vivienda	0,0%	0,0%	0,2%	0,1%	0,3%	0,7%	1,2%	0,2%	0,3%
Cubrimiento Cartera Vivienda			471,7%	1129,4%	320,9%	166,8%	90,2%	630,0%	324,2%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito						3,5%	2,6%	8,9%	9,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito						159,5%	58,8%	78,1%	75,6%
Por Nivel de Riesgo									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	0,0%	0,2%	0,9%	0,5%	0,8%	8,5%	10,3%	7,7%	8,9%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E		1056,8%	221,9%	368,3%	251,8%	45,0%	37,1%	58,9%	51,1%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	4,5%	5,3%	4,5%	4,4%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E			1042,2%	1119,3%	850,2%	55,7%	47,8%	59,7%	58,9%
Calidad de la Cartera B,C,D,E	0,0%	0,2%	0,9%	0,5%	0,8%	7,9%	9,5%	9,1%	9,0%
Cubrimiento de Cartera B,C,D,E		1056,8%	221,9%	368,3%	251,8%	48,3%	39,4%	72,9%	70,7%
Cartera C,D y E / Cartera Bruta	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	4,3%	5,0%	6,0%	5,7%
Cobertura de Cartera C,D y E			1042,2%	1119,3%	850,2%	57,8%	49,5%	66,9%	63,7%
Calidad del Leasing						15,9%	20,6%	6,7%	8,9%
Cubrimiento de Leasing						25,4%	22,6%	44,7%	34,1%
Leasing C,D y E / Leasing Bruto						6,8%	9,0%	3,4%	3,4%
Cubrimiento de Leasing C,D y E						39,1%	34,6%	50,1%	52,0%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E						5,4%	6,8%	3,7%	3,5%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E						44,3%	38,4%	49,3%	47,8%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E						3,8%	4,2%	7,1%	7,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E						67,4%	59,1%	75,6%	72,9%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,5%	1,0%	0,1%	0,2%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E			10,0%	10,0%	16,8%	20,0%	10,0%	14,4%	14,1%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E						2,6%	1,4%	7,7%	7,9%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E						100,0%	38,3%	77,2%	74,6%
Garantía Idonea									
Garantía idonea Total / Cartera y leasing Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	77,1%	76,2%	70,4%	67,2%
Garantía idonea Comercial / Cartera y leasing Comercial						71,9%	73,7%	82,4%	81,3%
Garantía idonea Consumo / Cartera y leasing Consumo						81,6%	79,1%	31,9%	25,9%
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 Microcrédito						49,5%	27,4%	15,5%	14,1%

Una calificación de riesgo emitida por BRC STANDARD & POOR'S 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 STANDARD & POOR'S 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 Corto Plazo

Esta calificación se asigna respecto de instrumentos de deuda con vencimientos originales de un (1) año o menos.

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

Grados 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.

Grados 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 STANDARD & POOR'S 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.

Werner Zitzman (suplente), Economista Industrial de la Universidad de los Andes, con estudios en Stanford University, ICAME Graduate School of Business Administration. Consultor Gerencial independiente desde 1970. Ha realizado asesorías a empresas privadas en diferentes sectores económicos, industria, bancos, servicio, corporaciones financieras, entidades educativas y sector gubernamental. Ha sido consultor internacional en varias oportunidades con programas de Naciones Unidas tales como: ONUDI y HABITAT. Su labor de consultoría se ha centrado en el área Financiera y Evaluación de Proyectos. Una porción considerable del tiempo ha estado destinada a la capacitación profesional a nivel de cursos de especialización dictados en diversos centros docentes y entidades del país en relación con el área Financiera, Evaluación de Proyectos, Evaluación de Crédito, Planeación Financiera, Planeación Financiera Estratégica.

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 STANDARD & POOR'S 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.
