

Reporte de calificación

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO

Compañía de financiamiento

Comité Técnico: 13 de diciembre de 2016

Acta número: 1071

Contactos:

Rodrigo Fernando Tejada Morales

rodrigo.tejada@spglobal.com

Leonardo Abril Blanco

leonardo.abril@spglobal.com

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO

Compañía de financiamiento

REVISIÓN PERIÓDICA		
EMISOR	DEUDA DE LARGO PLAZO 'A'	DEUDA DE CORTO PLAZO 'BRC 2'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 30 de septiembre de 2016	Historia de la calificación:	
Activos: COP205.215 Pasivo: COP170.044 Patrimonio: COP35.171 Utilidad neta: COP1.608	Revisión periódica Ago./16: 'A'; 'BRC 2' Revisión periódica Nov./15: 'A'; 'BRC 2' Calificación inicial Nov./12: 'A-'; 'BRC 3'	

I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en su revisión periódica confirmó su calificación de deuda de largo plazo de 'A' y de deuda de corto plazo de 'BRC 2' de Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A.

Posición de negocio:

La entidad se beneficia de una serie de ventajas competitivas, las cuales le han permitido desarrollar su modelo de negocio de manera exitosa a pesar de que su actividad se desarrolla en un entorno altamente competido.

La sostenibilidad de su estrategia de crecimiento se beneficia de la experiencia de su junta directiva, la participación entre los accionistas de empresas constructoras líderes en el mercado colombiano, el uso del canal de salas de ventas de las constructoras con las cuales mantiene una relación comercial para la originación de créditos, y más recientemente del uso de su canal digital. Sin embargo, la desaceleración económica del país, y particularmente del mercado de vivienda, podría tener un efecto negativo sobre su ritmo de crecimiento.

Credifamilia cuenta con una baja participación de mercado medida por el tamaño de su cartera hipotecaria, el cual está concentrado en tres entidades que agrupan el 65% de esta cartera. Dentro del total de entidades financieras vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), Credifamilia ocupa la posición 13 entre 27 entidades por el tamaño de su cartera bruta de vivienda. Con respecto a agosto de 2015, en el mismo mes de 2016 su cartera creció 51%, muy por encima del 16% del total del sistema financiero. Si bien esto tiene que ver con la ejecución de una estrategia comercial exitosa, también se relaciona con una base de comparación más baja frente al año pasado por ser una entidad en proceso de consolidación.

Uno de los aspectos que fundamentan la calificación de Credifamilia es la consistencia de su estrategia de negocio, que le ha permitido incrementar sus volúmenes de cartera; así, ha consolidado una masa de

activos suficiente para generar resultados financieros positivos. Aunque la desaceleración económica que esperamos para 2017 puede afectar el crecimiento de la entidad, particularmente en el segmento diferente de vivienda de interés social (VIS), consideramos que Credifamilia seguirá creciendo a un ritmo superior al de la industria en los próximos 18 meses, y que el crecimiento de la compañía continuará sobre 30% anual, en línea con lo que presupuesta la administración. Esto, teniendo en cuenta nuestra expectativa de que en 2017 el Gobierno Nacional siga subsidiando la adquisición de vivienda de interés social y vivienda de interés prioritaria (VIP) para familias de bajos ingresos, y dado que la entidad ha venido impulsando el uso de su canal digital, que no utiliza salas de ventas, como una propuesta de servicio alternativa para la colocación de VIS y no VIS, que hoy representa el segundo canal de preaprobación de créditos para la compañía.

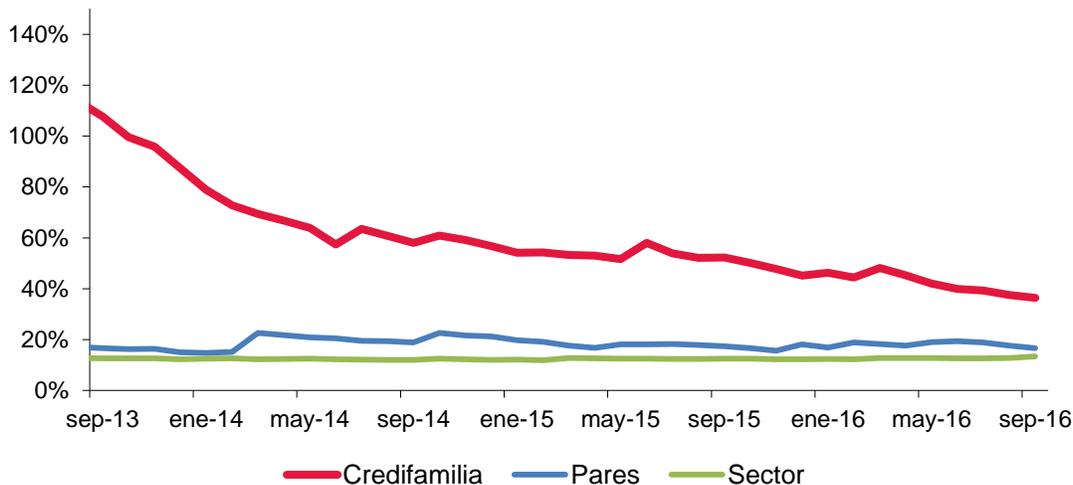
Una de las principales fortalezas de la entidad es su amplio conocimiento del negocio. Ponderamos positivamente la experiencia de la junta directiva de Credifamilia tanto en el desarrollo de proyectos de construcción, incluida la VIS, como en la financiación de crédito hipotecario. Así mismo, la entidad se ha favorecido de la estabilidad de su equipo directivo. Estos elementos, en nuestra opinión, le han permitido a la compañía crecer en sus desembolsos, y alcanzar el punto de equilibrio en menos de tres años de creada.

Capital y solvencia:

Los niveles actuales de capital y de solvencia así como los que proyectamos para Credifamilia son suficientes para soportar su estrategia de crecimiento de largo plazo; consideramos que en 2017 se mantendrán por encima de lo observado para sus pares y el sector.

Conforme se mantiene un alto crecimiento del portafolio de créditos, esperamos que el próximo año siga disminuyendo gradualmente el indicador de solvencia siga disminuyendo gradualmente, pero que se conserve la brecha positiva frente a sus pares y la industria (Gráfico 1). Así, la sociedad mantendrá una fuerte capacidad para enfrentar pérdidas no esperadas, tanto con su capital como con sus provisiones, y propender por el robustecimiento de su patrimonio a través de un crecimiento orgánico.

Gráfico 1
Evolución del indicador de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

Desde que Credifamilia inició operaciones, su crecimiento ha estado respaldado por un adecuado nivel de solvencia. Esta solvencia ha sido superior a la de sus pares y a la del sector de compañías de financiamiento, y se encuentra muy por encima del mínimo regulatorio de 9% exigido por la SFC. A septiembre de 2016, la solvencia de la entidad equivalía a 36,4%, lo que significa una reducción frente al 52,2% observado un año atrás. Al cierre de 2016 el indicador disminuirá, pero según nuestras proyecciones, se mantendrá por encima de 30%.

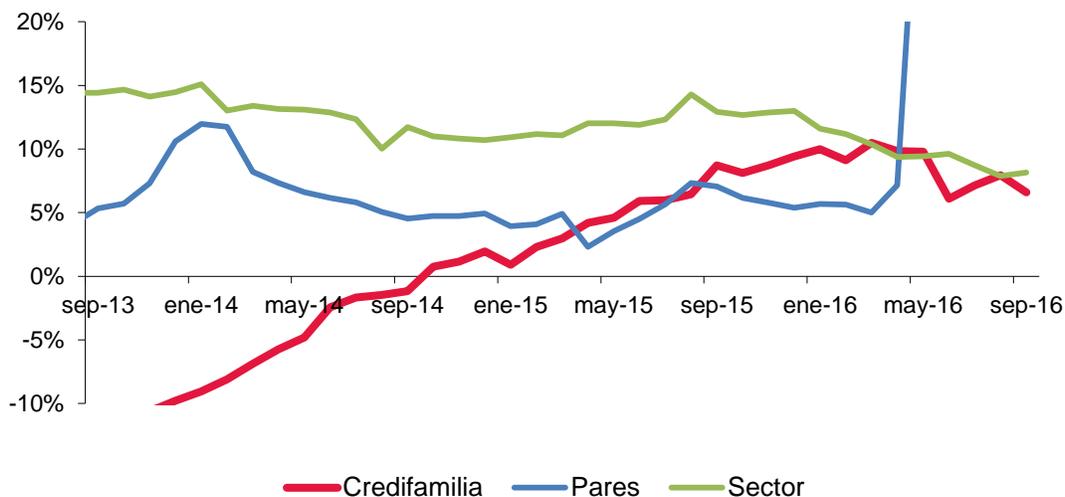
Rentabilidad:

El crecimiento sostenido de la cartera de crédito le permitió a Credifamilia generar un volumen de activos suficiente para alcanzar márgenes de rentabilidad positivos, lo cual pronosticamos que se mantendrá en 2017.

La compañía tiene la capacidad de seguir rentabilizando su operación a través del crecimiento de las colocaciones de crédito. Mantener el buen desempeño en términos de utilidad dependerá de un adecuado cumplimiento de su presupuesto de desembolsos de cartera en un entorno altamente competido. En lo que respecta al fondeo, la participación de las emisiones de bonos hipotecarios dentro del pasivo, la cual a septiembre de este año era cercana a 60%; esto favorecerá el margen de intereses con respecto a otras fuentes como el crédito bancario.

A septiembre de 2016 los ingresos por intereses de cartera tuvieron un buen desempeño, con una variación de 35% anual, y que favoreció el margen neto de intereses. Eso se debe al crecimiento anual de 57% de la cartera en el último año. Otro rubro importante que corresponde a la utilidad por venta de cartera se redujo \$833 millones de pesos colombianos (COP) con respecto a 2015, debido a que a septiembre de este año su saldo disminuyó. Esto, junto con un mayor gasto de provisiones de cartera, hizo que en septiembre de 2016 la utilidad neta se ubicara en COP1.608 millones, frente a COP2.365 millones en el mismo mes de 2015. Esperamos que en el último trimestre del año las subrogaciones repunten nuevamente, con lo que la utilidad de 2016 tendría una variación positiva frente al cierre de 2015.

Gráfico 2
Indicador de rentabilidad del patrimonio ROE (Utilidad anualizada/patrimonio promedio 12 meses)



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

A septiembre de 2016 los gastos por intereses se incrementaron en COP2.263 millones y se ubicaron en COP6.335 millones. Las emisiones de bonos favorecen el desempeño de la entidad, particularmente el margen de intereses, en un entorno de tasas de interés al alza como el del primer semestre de 2016. Las últimas dos emisiones de bonos de Credifamilia se colocaron a tasas competitivas. No obstante, para 2017 los eventuales incrementos en las tasas de la deuda pública (dada su alta correlación con los bonos hipotecarios de Credifamilia, que cuentan con una garantía del Gobierno Nacional) podrían presionar al alza las tasas de interés de las próximas emisiones.

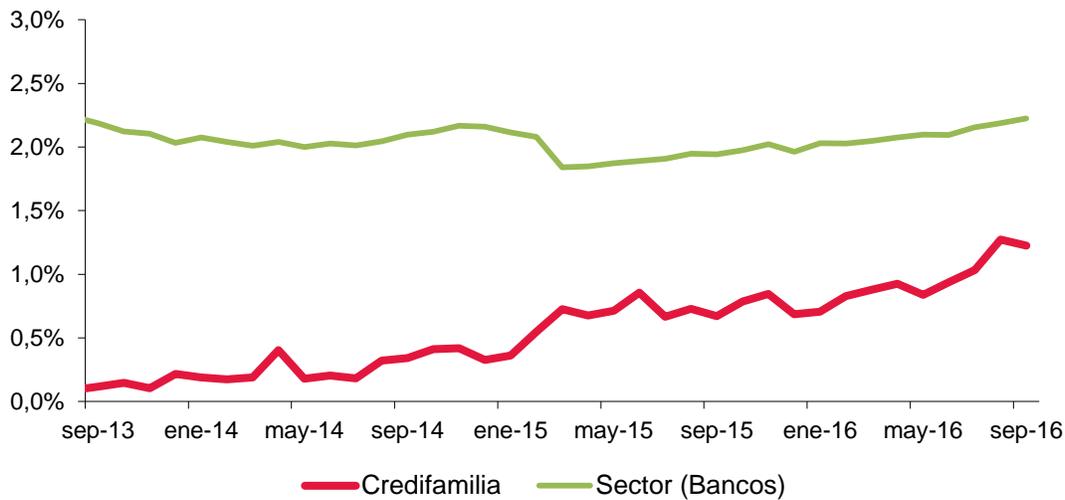
En comparación con el sector de compañías de financiamiento, el desempeño del indicador de rentabilidad del patrimonio (ROE por sus siglas en inglés) de Credifamilia se ha mantenido por debajo (Gráfico 2). Sin embargo, es importante considerar que la entidad cuenta con una alta proporción de patrimonio frente a sus activos. También destacamos que, frente a lo observado entre 2013 y 2015, en 2016 el ROE revirtió su tendencia creciente, resultado que se explica, como ya lo mencionamos, por la caída en los ingresos por subrogaciones en lo corrido de este año. Al cierre de 2016, el ROE estaría por encima del nivel observado al cierre de 2015, 9,4%, como resultado de los ingresos por subrogaciones que la entidad recibirá en el último trimestre.

Calidad del activo:

Los niveles de los indicadores de calidad de cartera vencida (ICV) y de cubrimiento mediante provisiones evidencian una baja exposición al riesgo de crédito y una capacidad adecuada para cubrir un eventual deterioro de su cartera hipotecaria.

Aunque a la fecha los niveles del ICV se comparan positivamente con respecto a lo observado para la industria bancaria, en los próximos dos años esperamos un deterioro del ICV y del indicador de cubrimiento, para acercarse más a los de la cartera de vivienda del sector bancario. Esto por la maduración de la cartera, el volumen de crecimiento de los desembolsos y que su enfoque en segmentos de menores ingresos, más vulnerables en el actual entorno de desaceleración económica.

Gráfico 3
Indicador de calidad de cartera vencida de vivienda

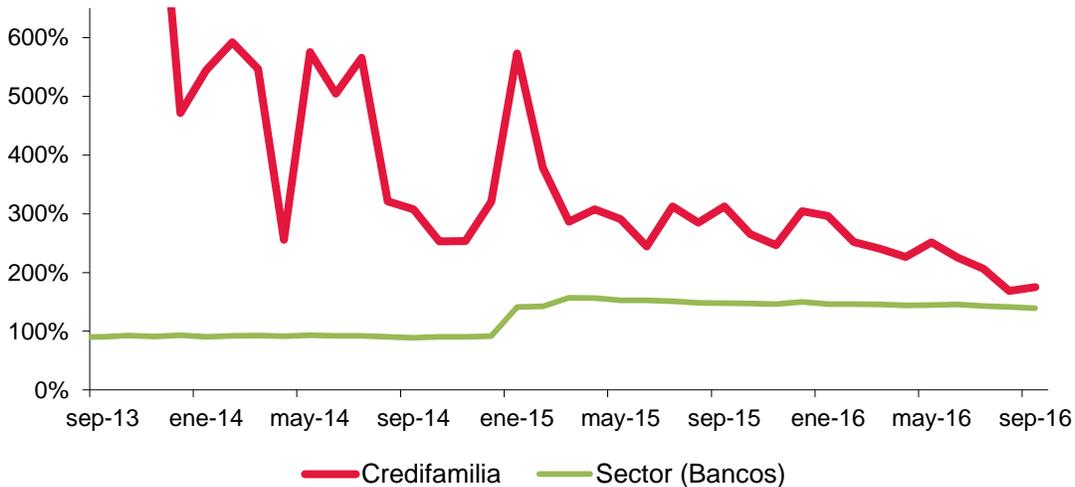


Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

El indicador de calidad de cartera vencida (ICV) de Credifamilia se ha venido deteriorando de forma gradual (Gráfico 3), resultado que se asocia con el crecimiento de su cartera y la maduración de las cosechas. A pesar de lo anterior, el nivel del ICV de la entidad se mantuvo por debajo del observado para el total del sector (en este caso el sector bancario). En el caso de las provisiones de cartera de vivienda, su desempeño también ha sido favorable, y a la fecha la cobertura se ubica por encima de lo observado para el total de bancos (Gráfico 4).

Credifamilia mantuvo una relación del saldo del crédito al valor de la garantía (LTV por sus siglas en inglés para *loan to value*) de la cartera hipotecaria de entre 55% y 57%. Aunque consideramos que el nivel de este indicador refleja un adecuado margen de cobertura de pérdidas crediticias a través de la ejecución de garantías, este se compara negativamente frente a otra entidad con la máxima calificación con LTV cercano a 40% y que también cuenta con una porción de su cartera en el segmento VIS. Sin embargo, para el caso de Credifamilia, este aspecto lo compensa por su robusta posición patrimonial y amplios niveles de cobertura de provisiones.

Gráfico 4
Indicador de cubrimiento de cartera vencida de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

Las cosechas más recientes, correspondientes a 2014, 2015 y 2016, representaban 70% del saldo de la cartera de vivienda de Credifamilia a septiembre de este año. Teniendo en cuenta que el plazo promedio de un crédito hipotecario puede estar por encima de los 10 años, estas cosechas no presentan una maduración suficiente para proyectar el desempeño del ICV para este segmento. Según información de Credifamilia, las políticas que adoptó para mejorar la originación han derivado en que la cartera colocada en 2015 o 2016, después de seis meses, tienda a mostrar mejores niveles de ICV que las de 2012 o 2013. Consideramos que esto es positivo dado que las cosechas más recientes son, como lo dijimos, las de mayor participación.

Fondeo y liquidez:

Consideramos que Credifamilia cuenta con una capacidad suficiente para cubrir sus pasivos de corto y largo plazo, y destacamos la importante reducción en la brecha de plazos entre los activos y los pasivos en los últimos cuatro años, ya que esto favorece la gestión del riesgo de liquidez. Sin

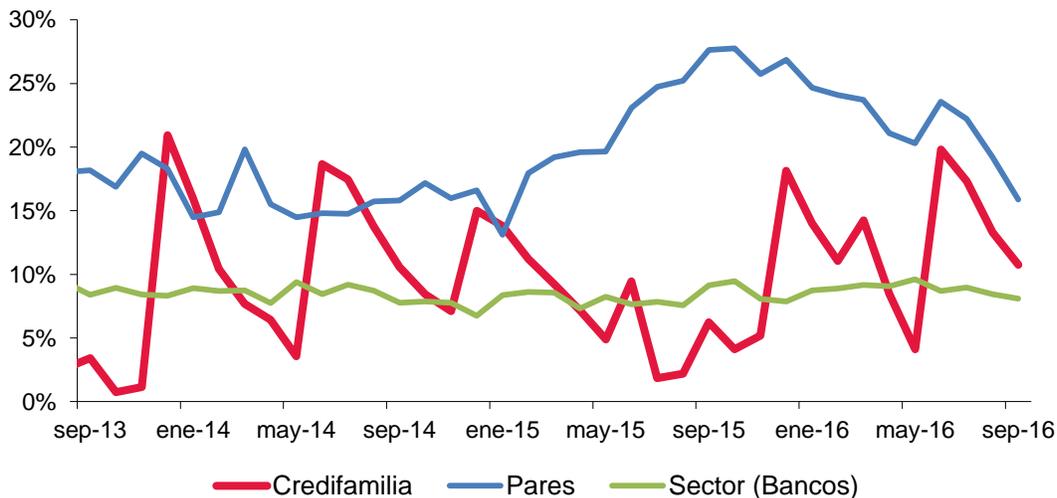
embargo, la utilización de crédito bancario diferente de redescuento y las subrogaciones, siguen siendo un factor de seguimiento.

Frente a revisiones anteriores, ponderamos positivamente la reducción del impacto que tenían los procesos de amortizaciones extraordinarias sobre la liquidez, dada la ampliación del plazo de desembolso de los recursos de las emisiones de seis a 12 meses. Nuestro principal aspecto de seguimiento será la dependencia de Credifamilia de las subrogaciones de cartera para fondear los volúmenes de cartera proyectados para 2017, ya que a diferencia de las emisiones de bonos, estos recursos pueden tener una menor estabilidad.

En los últimos cuatro años, Credifamilia ha mostrado un avance significativo en la consolidación de una estructura de pasivo soportada por emisiones de bonos hipotecarios (calificación de 'AAA' de BRC). Al respecto, hemos identificado que existe un interés en el mercado por activos de largo plazo, principalmente fondos de pensiones, como los que ofrece Credifamilia a través de sus emisiones. A septiembre de 2016, dichas emisiones representaron 74% del pasivo, mientras que los créditos con entidades financieras, correspondientes a fondeo de redescuento, participaron con 20%. En nuestra opinión, el fondeo a través de bonos y créditos de redescuento favorece la gestión del riesgo de liquidez, pues dichos instrumentos reducen la brecha de plazos con el portafolio de créditos, por estar enfocado en vivienda de largo plazo.

Al igual que en revisiones anteriores, identificamos una alta volatilidad en el indicador de activos líquidos sobre activos totales (Gráfico 5). Esto lo explican las amortizaciones extraordinarias de los recursos de las emisiones de bonos, los desembolsos de cartera, y los importantes incrementos en los recursos líquidos que se generan en el momento en que se llevan a cabo emisiones o las ventas de cartera. Esta tendencia también se refleja en la razón del indicador de riesgo de liquidez (IRL), el cual a pesar de estos movimientos se ha mantenido siempre por encima de los límites regulatorios.

Gráfico 5
Activos líquidos como proporción de los activos totales



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

A pesar de esta volatilidad, el incremento en la participación de los bonos en la estructura del pasivo ha favorecido el calce entre activos y pasivos (GAP o brecha de liquidez). Esto último contribuye a la gestión de riesgo de liquidez, ya que el plazo del pasivo es cada vez más similar al de su portafolio de crédito.

Administración de riesgos y mecanismos de control:

Credifamilia cuenta con las herramientas y políticas para una adecuada gestión de los diferentes sistemas de riesgos que administra. Ponderamos positivamente el interés de los órganos de dirección por continuar con el fortalecimiento de estos procedimientos.

A pesar de las mejoras que ha incorporado la administración para la gestión de riesgos, persisten oportunidades de mejora frente a otras entidades que calificamos y con procesos de gestión de riesgos más maduros. Credifamilia cuenta con una fábrica de crédito adscrita a la Vicepresidencia de Operaciones y una gerencia de riesgo con total independencia para evitar posibles conflictos de interés.

En otras revisiones hemos identificado como una debilidad la falta de un área independiente para la gestión de riesgo de lavado de activos y financiación del terrorismo (SARLAFT) que la conformen funcionarios con dedicación exclusiva. En este frente, la administración reporta que los sistemas de riesgos están a cargo del equipo de la Gerencia de Riesgos, la función de oficial de cumplimiento principal se delegó en la Secretaría General. El gerente de riesgo presta un respaldo técnico a su labor. En nuestra opinión, la estructuración de un área independiente para la gestión del SARLAFT, conformada por funcionarios con dedicación exclusiva, continúa siendo un aspecto que daría mayor independencia y relevancia dentro de la compañía a la administración de este tipo de riesgo.

Tecnología:

Credifamilia cuenta con una estructura tecnológica, aplicativos y sistemas cuya capacidad es suficiente para garantizar su operación. Esto, aunado a su estrategia de tercerización de la administración de dicha infraestructura, contribuye a asegurar el cumplimiento de los requisitos y lineamientos establecidos por la Superintendencia Financiera en materia de seguridad y continuidad del negocio.

Credifamilia delegó la administración de su infraestructura tecnológica a un tercero especializado. Esto ha minimizado los riesgos operativos asociados con la obsolescencia, y le ha permitido a la entidad recibir apoyo de personal especializado.

Las áreas de control y gestión de riesgos cuentan con infraestructura tecnológica integrada al *core* bancario. Este se caracteriza por incorporar módulos dinámicos que le permiten a la compañía adaptarse fácilmente a las necesidades y requerimientos de sus diferentes productos.

En lo que respecta al plan de contingencia y continuidad del negocio, la entidad trabajó en la planeación y desarrollo de pruebas de contingencia para medir su capacidad de respuesta ante un evento de contingencia. Según informó la compañía, aunque los resultados fueron satisfactorios, el objetivo es continuar con los planes de mejora. Con esto busca que el plan de continuidad se ajuste a las necesidades de la empresa, con escenarios de riesgo y la dimensión de los impactos y requerimientos para enfrentar cada uno de ellos.

Contingencias:

A septiembre de 2016, Credifamilia reportó una contingencia, la cual por su monto, no tendría un impacto sobre el patrimonio o la sostenibilidad de la entidad.

II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- El adecuado control de la originación, de forma que el desempeño de las cosechas de cartera hipotecaria se compare positivamente frente a la industria.
- Una mayor diversificación y estabilidad en la estructura de fondeo acorde con el plazo de sus colocaciones.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

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

- La mayor exposición al riesgo crediticio de la cartera hipotecaria por factores internos, como una inadecuada originación, o externos a la compañía, como un deterioro en las condiciones del mercado de vivienda.
- La disminución del apetito de los inversionistas por las emisiones de bonos hipotecarios de Credifamilia o por las subrogaciones de cartera que impacte su capacidad de crecimiento.
- La mayor volatilidad en los niveles de rentabilidad, asociada con la inestabilidad de los recursos provenientes de subrogaciones de cartera.

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

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

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

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

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a septiembre del 2016.

III. ESTADOS FINANCIEROS COLGAAP

Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A.
Cifras en millones de COP

BALANCE GENERAL	ANALISIS HORIZONTAL							
	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
DISPONIBLE	5.561	17.374	18.787	212,4%	8,1%	-9,0%		-9,8%
INVERSIONES	4.514	43	324	-99,1%	660,6%	-4,7%		-6,3%
Negociables en títulos de deuda	-	-	-			35,5%		6,6%
Negociables en títulos participativos	4.508	20	112	-99,6%	459,2%	-26,8%		-0,6%
Hasta el vencimiento	6	23	212	300,2%	838,4%	17,5%		-12,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	23.252	63.111	103.687	171,4%	64,3%	23,0%		12,5%
CARTERA DE CREDITOS NETA	23.252	63.111	103.687	171,4%	64,3%	23,3%		10,8%
Cartera Vivienda	23.728	64.417	105.853	171,5%	64,3%	12,1%		110,6%
Provisiones de Cartera de Creditos	476	1.306	2.166	174,5%	65,9%	18,6%		21,2%
Cartera Vencida	-	140	345		146,2%	4,6%		21,5%
OTROS ACTIVOS	2.520	2.483	2.420	-1,5%	-2,5%	17,4%		7,3%
Cuentas por cobrar	306	690	1.097	125,8%	58,9%	25,7%		21,7%
Activos Diferidos	1.962	1.426	875	-27,3%	-38,6%	33,9%		-19,1%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	252	366	448	44,9%	22,5%	-2,0%		-6,6%
ACTIVOS	35.847	83.010	125.218	131,6%	50,8%	17,9%		8,9%
Pasivos con costo	20.809	51.094	91.751	145,5%	79,6%	21,7%		8,9%
Depositos y Exigibilidades	176	851	1.932	382,5%	127,1%	20,9%		4,6%
Ahorro	170	532	799	212,1%	50,3%	16,4%		67,3%
CDT	6	319	1.133	5219,2%	255,0%	21,3%		3,8%
Creditos con otras Instituciones Financieras	20.632	32.035	36.044	55,3%	12,5%	23,1%		18,7%
Créditos y descuentos	20.632	32.035	36.044	55,3%	12,5%	27,9%		20,6%
Títulos de Deuda	-	18.209	53.775		195,3%	-44,4%		13,0%
OTROS PASIVOS	577	1.404	2.354	143,4%	67,6%	16,5%		2,8%
PASIVOS	21.386	52.498	94.104	145,5%	79,3%	21,4%		8,5%
Capital Social	18.317	35.289	35.289	92,7%	0,0%	16,0%		7,5%
Reservas y Fondos de Destinacion Especifica	-	1.322	1.322		0,0%	-11,4%		7,3%
Resultados Ejercicios Anteriores	(995)	(3.855)	(6.099)	287,5%	58,2%			-35,9%
Resultado del Ejercicio	(2.860)	(2.244)	602	-21,6%	-126,8%	11,0%		42,4%
PATRIMONIO	14.462	30.512	31.114	111,0%	2,0%	1,6%		12,3%

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)	ANALISIS HORIZONTAL							
	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
Cartera de Vivienda	1.146	5.132	11.462	347,8%	123,3%	8,0%		128,2%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	70	68	490	-2,7%	616,0%	-33,5%		-5,7%
INGRESOS INTERESES	1.217	5.201	11.953	327,5%	129,8%	13,7%		8,9%
INGRESOS INTERESES POR MORA	1	12	21	1676,8%	73,6%	-7,1%		-6,8%
Depósitos y Exigibilidades	1	6	118	750,0%	2004,3%	5,3%		1,5%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	236	1.984	2.901	740,1%	46,3%	0,5%		6,1%
Títulos de deuda	-	45	1.424		3084,1%	-36,6%		6,7%
Otros	-	1	-		-100,0%	13171,5%		943,2%
GASTO DE INTERESES	237	2.035	4.443	759,3%	118,4%	2,9%		3,5%
MARGEN NETO DE INTERESES	980	3.178	7.531	224,2%	136,9%	20,6%		13,8%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	444	297	1.783	-33,2%	500,8%	14,0%		4,6%
Valorización de Inversiones	346	65	13	-81,2%	-80,8%	67,6%		11,0%
Servicios Financieros	99	232	452	134,2%	95,0%	11,8%		1,6%
Utilidad en Venta de Cartera	-	-	1.319			-75,0%		24,3%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	42	122	444	188,1%	264,6%	55,5%		33,1%
Servicios Financieros.	42	122	444	188,1%	264,6%	36,3%		20,6%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	402	175	1.339	-56,5%	665,2%	-5,7%		-9,0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	1.383	3.353	8.870	142,5%	164,5%	13,7%		3,8%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	3.119	3.944	6.435	26,4%	63,2%	9,9%		2,3%
Personal y Honorarios	1.899	2.213	3.448	16,6%	55,8%	8,5%		2,2%
Costos Indirectos	1.219	1.729	2.983	41,9%	72,6%	11,3%		2,9%
Riesgo Operativo	2	2	5	7,0%	140,4%	-1,2%		-74,6%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	452	837	864	85,1%	3,3%	14,3%		19,2%
Provisiones	453	856	917	88,8%	7,1%	3,6%		10,7%
Recuperacion Generales	1	19	52	1342,9%	172,7%	-1,6%		4,5%
MARGEN OPERACIONAL	(2.189)	(1.427)	1.570	-34,8%	-210,0%	24,4%		-3,9%
Depreciación y Amortizaciones	679	777	884	14,4%	13,8%	13,6%		11,0%
MARGEN OPERACIONAL NETO	(2.868)	(2.204)	686	-23,1%	-131,1%	29,6%		-6,1%
Cuentas No operacionales	8	0	(0)	-95,9%	-203,1%	-91,2%		3,0%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	(2.860)	(2.204)	686	-22,9%	-131,1%	18,2%		-6,4%
Impuestos	-	40	84		111,6%	32,4%		25,6%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	(2.860)	(2.244)	602	-21,6%	-126,8%	11,0%		-15,3%

IV. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

Datos en COP Millones						
BALANCE GENERAL	dic-15	sep-15	sep-16	Variación % sep-15 / sep-16	Variación % Pares 15 / sep-16	Variación % Sector sep-15 / sep-16
Activos						
Disponible	30.507	7.736	22.064	185,2%	-20,4%	-6,4%
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-	-	1,8%	-87,5%
Inversiones	4.905	340	758	122,9%	19,1%	-13,0%
Valor Razonable	181	128	544	326,9%	-57,2%	-16,1%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-62,8%	-53,9%
Instrumentos de patrimonio	181	128	544	326,9%	-30,8%	251,7%
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	1130,1%	288,2%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	1130,1%	1130,1%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-25,2%
Costo amortizado	4.725	212	213	0,4%	25,3%	19,4%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-31,7%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	6489,8%	2641,9%
Mercado monetario	-	-	-	-	963,1%	963,1%
Derivados	-	-	-	-	-	3838,1%
Derivados	-	-	-	-	-	-56,3%
Negociación	-	-	-	-	-	-55,7%
Cobertura	-	-	-	-	-	-100,0%
Otros	-	-	-	-	36,2%	35,9%
Deterioro	-	-	-	-	-	-
Cartera de créditos y operaciones de leasing	130.580	113.883	178.932	57,1%	57,0%	5,0%
Comercial	-	-	-	-	97,4%	7,3%
Consumo	-	-	-	-	50,9%	8,7%
Vivienda	133.361	116.326	182.854	57,2%	17,0%	-60,3%
Microcrédito	-	-	-	-	225,8%	63,6%
Deterioro	2.781	2.443	3.922	60,6%	60,5%	13,0%
Deterioro componente contracíclico	-	-	-	-	68,1%	3,5%
Otros activos	2.080	1.915	3.461	80,7%	149,3%	11,1%
Bienes recibidos en pago	-	-	-	-	123,0%	93,5%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	19,4%	91,5%
Otros	2.080	1.915	3.461	80,7%	150,7%	8,6%
Total Activo	168.073	123.874	205.215	65,7%	38,0%	4,0%
Pasivos						
Depósitos	2.321	3.343	5.708	70,8%	20,4%	9,1%
Ahorro	501	655	306	-53,3%	6,2%	-1,6%
Corriente	-	-	-	-	-	-
Certificados de depósito a termino (CDT)	1.820	2.688	5.403	101,0%	23,1%	9,3%
Otros	-	-	-	-	-65,1%	-38,4%
Créditos de otras entidades financieras	44.074	34.215	33.895	-0,9%	56,2%	-6,2%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-
Redescuento	32.298	22.474	26.192	16,5%	-16,8%	9,6%
Créditos entidades nacionales	11.776	11.741	7.703	-34,4%	67,7%	-16,6%
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	8,3%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	-	-	5633,5%	5633,5%
Simultaneas	-	-	-	-	38897,4%	38897,4%
Repos	-	-	-	-	475,0%	475,0%
TTV's	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	85.015	49.701	126.622	154,8%	-	-2,0%
Otros Pasivos	3.101	3.688	3.818	3,5%	63,5%	-1,1%
Total Pasivo	134.510	90.947	170.044	87,0%	34,4%	3,9%
Patrimonio						
Capital Social	35.289	35.289	35.289	0,0%	4,3%	9,9%
Reservas y fondos de destinación específica	60	60	-	-100,0%	40,6%	5,7%
Reserva legal	60	60	-	-100,0%	40,6%	4,2%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-
Reserva ocasional	-	-	-	-	-	25,7%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-
Superávit o déficit	1.322	1.322	1.322	0,0%	198,1%	-8,3%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	-	-	-	23,2%	-33,2%
Prima en colocación de acciones	1.322	1.322	1.322	0,0%	209,9%	-1,4%
Ganancias o pérdidas	(3.108)	(3.744)	(1.440)	-61,5%	2590,6%	68,0%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	0,0%	125,3%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	(6.109)	(6.109)	(3.048)	-50,1%	334,4%	-47,4%
Ganancia del ejercicio	3.001	2.365	1.608	-32,0%	327,5%	22,5%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-75,7%	214,1%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-2,0%	-41,7%
Otros	0	0	-	-100,0%	-	-100,0%
Total Patrimonio	33.563	32.927	35.171	6,8%	62,7%	4,8%

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO

ESTADO DE RESULTADOS	dic-15	sep-15	sep-16	Variación % sep-15 / sep-16	Variación %	
					Pares 15 / sep-16	Sector sep-15 / sep-16
Cartera comercial	-	-	-		77,9%	17,9%
Cartera consumo	-	-	-		45,7%	15,1%
Cartera vivienda	12.484	9.131	12.356	35,3%	58,0%	28,8%
Cartera microcrédito	-	-	-		66,6%	22,2%
Otros	-	-	-			
Ingreso de intereses cartera y leasing	12.484	9.131	12.356	35,3%	53,5%	17,5%
Depósitos	143	107	189	76,5%	63,8%	47,8%
Otros	4.858	3.528	5.525	56,6%	87,1%	31,4%
Gasto de intereses	5.001	3.635	5.714	57,2%	68,3%	40,6%
Ingreso de intereses neto	7.483	5.496	6.642	20,9%	43,9%	-2,8%
Gasto de deterioro cartera y leasing	1.314	870	1.734	99,2%	67,6%	18,1%
Gasto de deterioro componente contracíclico	-	-	-		70,4%	2,2%
Otros gastos de deterioro	-	-	-			
Recuperaciones de cartera y leasing	557	501	432	-13,6%	32,9%	-0,8%
Otras recuperaciones	12	12	79	543,8%	29,9%	-2,7%
Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones	6.738	5.139	5.420	5,5%	20,0%	-25,3%
Ingresos por valoración de inversiones	414	287	1.405	389,3%	112,8%	-25,0%
Ingresos por venta de inversiones	-	-	-		15,5%	5110,9%
Ingresos de inversiones	414	287	1.405	389,3%	111,4%	-0,9%
Pérdidas por valoración de inversiones	0	0	7	3032,4%	47,7%	-90,3%
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	-		11,3%	-57,0%
Pérdidas de inversiones	0	0	7	3032,4%	31,6%	-89,6%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-			30,4%
Dividendos y participaciones	-	-	-			15,8%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-			
Ingreso neto de inversiones	414	287	1.398	387,3%	116,6%	83,4%
Ingresos por cambios	-	-	-		-9,3%	-49,5%
Gastos por cambios	-	-	-		141,9%	-90,9%
Ingreso neto de cambios	-	-	-	-	-11,2%	-1,5%
Comisiones, honorarios y servicios	601	425	589	38,7%	26,1%	13,1%
Otros ingresos - gastos	1.880	1.754	340	-80,6%	-244,6%	-58,6%
Total ingresos	9.634	7.605	7.747	1,9%	91,8%	-3,1%
Costos de personal	4.566	3.433	4.302	25,3%	38,0%	11,5%
Costos administrativos	1.086	839	1.043	24,4%	37,8%	6,9%
Gastos administrativos y de personal	5.651	4.272	5.345	25,1%	38,0%	10,0%
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	-	-	-		336,0%	1,3%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-			-39,4%
Gastos de riesgo operativo	-	-	-	-	336,0%	-23,9%
Depreciaciones y amortizaciones	153	124	78	-37,3%	37,8%	-2,8%
Total gastos	5.804	4.396	5.423	23,4%	38,4%	8,8%
Impuestos de renta y complementarios	431	497	372	-25,2%	5,6%	50,2%
Otros impuestos y tasas	398	346	344	-0,6%	34,9%	4,2%
Total impuestos	829	844	716	-15,1%	13,9%	33,7%
Ganancias o pérdidas	3.001	2.365	1.608	-32,0%	834,4%	-44,2%

CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO

INDICADORES	PARES			SECTOR			
	dic-15	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16
Rentabilidad							
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	9,4%	8,7%	6,6%	7,0%	31,1%	12,9%	8,2%
ROA (Retorno sobre Activos)	2,3%	2,3%	1,3%	1,0%	4,4%	1,5%	0,9%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	77,7%	72,3%	85,7%	62,5%	46,9%	107,2%	107,5%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	5,6%	4,7%	3,6%	7,3%	6,7%	5,0%	4,6%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	2,1%	2,1%	2,1%	4,5%	4,6%	5,4%	5,7%
Rendimiento de la cartera	10,6%	11,0%	10,4%	18,4%	19,3%	13,1%	14,0%
Rendimiento de las inversiones	3,7%	2,8%	6,6%	2,9%	3,7%	2,0%	3,8%
Costo del pasivo	5,2%	5,4%	5,1%	5,5%	6,3%	5,3%	6,8%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	58,7%	56,2%	69,0%	70,5%	50,7%	41,5%	47,1%
Capital							
Relación de Solvencia Básica	43,9%	51,0%	35,2%	16,6%	14,0%	11,8%	11,8%
Relación de Solvencia Total	45,1%	52,2%	36,4%	17,4%	16,6%	12,6%	13,3%
Patrimonio / Activo	20,0%	26,6%	17,1%	12,7%	15,0%	11,7%	11,8%
Quebranto Patrimonial	95,1%	93,3%	99,7%	147,5%	230,1%	318,2%	303,4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	124,3%	136,2%	118,0%	115,0%	114,4%	99,5%	97,5%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	13,1%	14,2%	23,1%	38,8%	55,9%	112,2%	118,6%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%	2,4%	1,4%	0,3%
Liquidez							
Activos Liquidos / Total Activos	18,2%	6,2%	10,8%	27,6%	15,9%	9,1%	8,1%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	1314,6%	231,4%	386,5%	35,7%	23,5%	17,1%	14,5%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	5746,6%	3480,1%	3203,2%	84,1%	109,9%	146,4%	141,4%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,4%	0,7%	0,2%	12,9%	10,2%	1,0%	1,0%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDT's / Total pasivo	1,4%	3,0%	3,2%	75,5%	69,1%	59,5%	62,5%
Redescuento / Total pasivo	24,0%	24,7%	15,4%	0,7%	0,4%	8,5%	8,9%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	8,8%	12,9%	4,5%	4,2%	5,3%	13,0%	10,4%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	2,3%	0,0%	0,1%
Distribución de CDTs por plazo							
Emitidos menor de seis meses	29,0%	52,3%	13,2%	20,8%	23,1%	19,8%	17,0%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	69,0%	46,1%	85,9%	39,5%	46,4%	34,6%	31,1%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	2,0%	1,6%	0,9%	16,3%	22,3%	13,3%	22,5%
Emitidos igual o superior a 18 meses	0,0%	0,0%	0,0%	17,8%	20,7%	32,3%	29,3%
Calidad del activo							
Por vencimiento							
Calidad de Cartera y Leasing	0,7%	0,7%	1,2%	2,9%	3,9%	3,6%	4,0%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	304,1%	312,6%	174,9%	157,9%	119,2%	149,5%	141,0%
Indicador de cartera vencida con castigos	0,7%	0,7%	1,2%	4,5%	5,5%	7,4%	8,1%
Calidad de Cartera Vivienda	0,7%	0,7%	1,2%	0,6%	0,2%	0,2%	0,8%
Cubrimiento Cartera Vivienda	304,1%	312,6%	174,9%	384,4%	1017,8%	1201,1%	261,1%
Por clasificación de riesgo							
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	3,4%	4,9%	5,2%	4,6%	6,3%	8,5%	9,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	4,4%	3,8%	4,6%	26,9%	23,3%	33,0%	35,0%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	2,0%	2,7%	3,0%	2,9%	3,7%	5,3%	6,0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	5,2%	4,3%	5,6%	38,8%	36,8%	46,5%	51,1%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	0,6%	0,5%	0,9%	0,6%	0,3%	1,2%	0,6%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	10,0%	11,6%	12,2%	14,4%	16,1%	20,4%	12,9%

V. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

Las hojas de vida de los miembros del Comité Técnico de Calificación se encuentran disponibles en nuestra página web www.brc.com.co

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