

## **Reporte de calificación**

---

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

**Comité Técnico:** 13 de diciembre de 2016  
**Acta número:** 1071

**Contactos:**  
**Rodrigo Fernando Tejada Morales**  
[rodrigo.tejada@spglobal.com](mailto:rodrigo.tejada@spglobal.com)  
**Leonardo Abril Blanco**  
[leonardo.abril@spglobal.com](mailto:leonardo.abril@spglobal.com)

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

REVISIÓN PERIÓDICA	
DEUDA DE LARGO PLAZO	Calificación 'AAA'
Historia de la calificación:	
Revisión periódica Ago./16: Revisión periódica Nov./15: Calificación inicial Ago./13:	'AAA' 'AAA' 'AAA'

## CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

<b>Monto calificado:</b>	500.000.000 unidades de UVR
<b>Monto en circulación:</b>	Primer lote: 87.610.000 unidades de UVR. Segundo lote: 100.000.000 unidades de UVR. Tercer lote: 100.009.288 unidades de UVR
<b>Número de series:</b>	Serie única
<b>Valor nominal:</b>	10.000 UVR valor nominal de cada bono
<b>Plazos de vencimiento:</b>	15 años.
<b>Rendimiento máximo:</b>	UVR + 6%
<b>Pago de capital:</b>	Mes vencido conforme a la tabla de amortizaciones.
<b>Administrador:</b>	Deposito Centralizado de Valores de Colombia DECEVAL S.A.
<b>Representante legal tenedores:</b>	Helm Fiduciaria S.A.
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Corredores Davivienda S.A. (Antes Corredores Asociados S.A.) y los agentes colocadores
<b>Garantía:</b>	Garantía general: Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A. Garantía específica: Activos subyacentes que respaldan la emisión. Garantía adicional: Garantía de la Nación – FOGAFIN, conforme la Ley 546 de 1999. La garantía cubre el valor del capital y los intereses de los bonos hipotecarios VIS – Credifamilia 2013

## I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

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

La calificación otorgada a los Bonos Hipotecarios VIS - Credifamilia 2013 por 500.000.000 UVR (en adelante BH Credifamilia) se fundamenta en la garantía adicional que tienen por parte del gobierno de Colombia (calificación soberana en escala global en moneda extranjera BBB/Negativa/A-2 de S&P Global Ratings) según el artículo 30 de la ley 546 de 1999. Esta se concede a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) por medio del contrato suscrito con Credifamilia S. A. La garantía que otorga Fogafin cubre el 100% del no pago del capital y de los intereses de los BH Credifamilia en favor de los tenedores, lo que reduce el nivel de pérdida esperada. Esta garantía estará vigente desde la fecha de

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

emisión hasta la extinción de la obligación, incluso en caso de la cesión del contrato de administración de cartera o en el evento de la liquidación del emisor o cuando este presente un evento transitorio de iliquidez; la garantía cubre los recursos colocados en créditos hipotecarios y los recursos líquidos que aún están por colocar. La calificación de la emisión se ubica en una escala superior a la de Credifamilia S. A. (calificación de deuda de largo plazo de 'A' y de deuda de corto plazo de 'BRC 2') y está en línea con la capacidad de pago de la Nación. La garantía adicional entró en vigencia el 12 de diciembre de 2013, momento en que se adjudicó el primer lote de la emisión por \$18.235 millones de pesos colombianos (COP), y estará vigente hasta la extinción de la obligación garantizada. Esto también es aplicable para el segundo y tercer lote, los cuales se adjudicaron el 9 de junio de 2014 y el 4 de diciembre de 2014, respectivamente. La garantía no se podrá revocar, incluso si se ordena la toma de posesión con fines liquidatorios, salvo que ocurra alguno de los eventos que se detalla en la sección III, numeral 2.3.1 de este documento.

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

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

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

De acuerdo con el prospecto, el emisor deberá utilizar todos los recursos provenientes de la colocación de los bonos en la originación de nuevos créditos hipotecarios denominados en unidades de valor real (UVR), dentro del giro ordinario de sus negocios. Esto debe ocurrir en un plazo máximo de seis meses contados a partir de la fecha de suscripción aplicable para cada uno de los lotes. Los recursos provenientes de la colocación de los bonos hipotecarios VIS que no se hubieren desembolsado en ese plazo se destinarán a

realizar una amortización extraordinaria a prorrata entre todos los tenedores de bonos hipotecarios VIS de acuerdo con las definiciones consignadas en el prospecto. Según la información remitida por Credifamilia, del monto de COP21.480 millones captado en la colocación del tercer y último lote de la emisión, se llevó a cabo una amortización extraordinaria por 18,7% de ese valor.

En relación con el emisor, en la revisión periódica de la calificación de Credifamilia, realizada el 13 de diciembre de 2016, el comité técnico de BRC Investor Services SCV confirmó su calificación de deuda de largo plazo de 'A' y de deuda de corto plazo de 'BRC 2'. 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 para consolidar una masa de activos suficiente para generar resultados financieros positivos, lo cual, junto con la positiva evolución de sus costos de fondeo por su estrategia de colocación de bonos hipotecarios, explica la tendencia positiva de sus niveles de rentabilidad, que esperamos se mantengan. Además, proyectamos que Credifamilia sostendrá una robusta posición de capital en los próximos 18 meses, que le permitiría enfrentar pérdidas no esperadas, ante el incremento de pérdidas crediticias esperadas por la desaceleración de la economía y por la mayor maduración de las originaciones de años anteriores.

## II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

Qué podría llevarnos a confirmar la calificación (solo los que tienen la calificación máxima)  
BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El mantenimiento de las condiciones y de la garantía adicional que proporciona el gobierno nacional a través de Fogafin.

Qué podría llevarnos a bajar la calificación

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

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

## III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

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

### 1. Participantes de la emisión:

#### 1.1 Administrador de la cartera:

Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A. (Credifamilia)

#### 1.2 Administrador de la emisión:

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

**1.3 Interventor:**

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

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

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

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

Corresponderá a Helm Fiduciaria S. A., en los términos señalados en el prospecto y en el contrato de representación legal de los tenedores de bonos hipotecarios VIS - Credifamilia 2013.

**1.5 Estructurador y agente líder colocador:**

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

**1.6 Asesor Legal:**

Santiago Jaramillo Villamizar & Asociados.

**1.7 Garante:**

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

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

## **2. Garantías de la emisión**

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

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

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

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

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

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

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

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

Los bonos hipotecarios tendrán la garantía de la Nación, de que trata el artículo 30 de la Ley 546 de 1999, reglamentada por el Decreto 2782 de 2001, la cual se describe en el numeral 10.1 del prospecto de

colocación y cuyos términos se definen en el contrato de garantía. La garantía de la Nación se otorga a través de Fogafin por medio del contrato suscrito con Credifamilia.

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

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en los documentos de la emisión, la garantía adicional estará vigente desde la fecha de emisión de los bonos hasta la extinción de la obligación garantizada, incluso en el evento en el que Credifamilia ceda el contrato de administración a otra entidad (salvo por lo previsto en el inciso 2 del numeral 4 del artículo 9 de la Ley 546 de 1999), incluso cuando dicha cesión ocurra con ocasión de un proceso de liquidación del emisor, en los términos del artículo 10 de la Ley 546 de 1999.

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

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

la obligación de pago de los bonos tenga igual o mejor calificación que Credifamilia y cumpla con los requisitos del Fogafin para acceder a la garantía adicional.

El contrato de administración podrá ser cedido cuando:

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

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

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

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

### 2.3.2 Procedimiento para ejecutar la garantía:

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

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

La garantía adicional se hará efectiva mediante la entrega a Deceval de las sumas de dinero correspondientes, a través del depósito en la cuenta bancaria que para el efecto le indique Deceval en ese

momento. Dicho pago ocurrirá en la fecha prevista para el pago cuando Credifamilia dé el aviso oportunamente a Fogafin o dentro de los cinco días hábiles siguientes a aquel en que Deceval haya informado a Fogafin el incumplimiento del emisor. Lo anterior implica que, en el último caso, los BH Credifamilia podrían presentar un retraso en el pago por un periodo inferior a seis días hábiles y luego retomarían su periodicidad habitual.

Para obtener mayor información sobre la calificación de deuda de largo plazo de 'A' y de deuda de corto plazo de 'BRC 2' de Credifamilia Compañía de Financiamiento, asignadas por BRC Investor Services, en el Comité Técnico del 13 de diciembre de 2016, visite nuestra página web <http://brc.com.co/>, o bien haga clic [aquí](#).

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

*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 calificada/el emisor calificado.*

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

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

La información financiera incluida en este reporte se basa en estados financieros auditados de los años 2013, 2014 y 2015 no auditados a septiembre de 2016.

## IV. 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	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	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%	
Depreciacion 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%	

## V. 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
<b>Activos</b>						
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%
<b>Total Activo</b>	<b>168.073</b>	<b>123.874</b>	<b>205.215</b>	<b>65,7%</b>	<b>38,0%</b>	<b>4,0%</b>
<b>Pasivos</b>						
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%
<b>Total Pasivo</b>	<b>134.510</b>	<b>90.947</b>	<b>170.044</b>	<b>87,0%</b>	<b>34,4%</b>	<b>3,9%</b>
<b>Patrimonio</b>						
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%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>33.563</b>	<b>32.927</b>	<b>35.171</b>	<b>6,8%</b>	<b>62,7%</b>	<b>4,8%</b>

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

ESTADO DE RESULTADOS	dic-15	sep-15	sep-16	Variación % sep-15 / sep-16	Variación % Pares 15 / sep-16	Variación % 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%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>7.483</b>	<b>5.496</b>	<b>6.642</b>	<b>20,9%</b>	<b>43,9%</b>	<b>-2,8%</b>
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%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>6.738</b>	<b>5.139</b>	<b>5.420</b>	<b>5,5%</b>	<b>20,0%</b>	<b>-25,3%</b>
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	-	-	-			
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>414</b>	<b>287</b>	<b>1.398</b>	<b>387,3%</b>	<b>116,6%</b>	<b>83,4%</b>
Ingresos por cambios	-	-	-		-9,3%	-49,5%
Gastos por cambios	-	-	-		141,9%	-90,9%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>-11,2%</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>601</b>	<b>425</b>	<b>589</b>	<b>38,7%</b>	<b>26,1%</b>	<b>13,1%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>1.880</b>	<b>1.754</b>	<b>340</b>	<b>-80,6%</b>	<b>-244,6%</b>	<b>-58,6%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>9.634</b>	<b>7.605</b>	<b>7.747</b>	<b>1,9%</b>	<b>91,8%</b>	<b>-3,1%</b>
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%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>5.651</b>	<b>4.272</b>	<b>5.345</b>	<b>25,1%</b>	<b>38,0%</b>	<b>10,0%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	-	-	-		336,0%	1,3%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-			-39,4%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>336,0%</b>	<b>-23,9%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	153	124	78	-37,3%	37,8%	-2,8%
<b>Total gastos</b>	<b>5.804</b>	<b>4.396</b>	<b>5.423</b>	<b>23,4%</b>	<b>38,4%</b>	<b>8,8%</b>
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%
<b>Total impuestos</b>	<b>829</b>	<b>844</b>	<b>716</b>	<b>-15,1%</b>	<b>13,9%</b>	<b>33,7%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>3.001</b>	<b>2.365</b>	<b>1.608</b>	<b>-32,0%</b>	<b>834,4%</b>	<b>-44,2%</b>

## BONOS HIPOTECARIOS VIS – CREDIFAMILIA 2013 POR 500.000.000 UVR

INDICADORES				PARES		SECTOR	
	dic-15	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16
<b>Rentabilidad</b>							
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%
<b>Capital</b>							
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%
<b>Liquidez</b>							
Activos Liquidos / Total Activos	18,2%	6,2%	10,8%	27,6%	15,9%	9,1%	8,1%
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	1314,6%	231,4%	386,5%	35,7%	23,5%	17,1%	14,5%
Cartera Bruta / Depósitos 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%
<b>Calidad del activo</b>							
<b>Por vencimiento</b>							
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%
<b>Por clasificación de riesgo</b>							
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%

## VI. MIEMBROS DEL COMITÉ TÉCNICO

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

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