

## Reporte de calificación

---

# BONOS HIPOTECARIOS VIS - CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000 A CARGO DE CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.

**Comité Técnico:** 3 de agosto de 2017  
**Acta número:** 1194

**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 2017 POR \$125.000.000.000 A CARGO DE CREDIFAMILIA COMPAÑÍA DE FINANCIAMIENTO S.A.

CALIFICACIÓN INICIAL	
DEUDA DE LARGO PLAZO	Calificación 'AAA'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de marzo de 2017	Historia de la calificación:
Activos: COP241.185 Pasivo: COP203.091 Patrimonio: COP38.094 Pérdida neta: COP44	Calificación inicial Ago./17: 'AAA'

## CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

<b>Monto calificado:</b>	COP125.000 MM
<b>Número de series:</b>	Las series están definidas de acuerdo con su plazo y tasa, y los plazos de vencimiento de los bonos se cuentan a partir de la fecha de emisión; de la siguiente manera: Serie A (en pesos), Serie B (en UVR), los vencimientos para la Serie A y Serie B son quince (15) años.
<b>Valor nominal:</b>	En pesos: \$1.000.000; En UVR: 10.000 unidades de UVR.
<b>Plazos de vencimiento:</b>	15 años.
<b>Rendimiento máximo:</b>	En pesos: Se fijará en el Aviso de Oferta Pública En UVR: UVR + TASA, Será fijada en el Aviso de Oferta Pública, teniendo en cuenta las condiciones del mercado al momento de realización de la oferta pública
<b>Pago de capital:</b>	El plan de amortización de la emisión está contenido en las dos (2) tablas de amortización para la Serie A y para la Serie B.
<b>Administrador:</b>	Depósito Centralizado de Valores de Colombia Deceval S.A.
<b>Representante legal tenedores:</b>	Itaú Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria
<b>Agente estructurador y colocador:</b>	Credicorp Capital Colombia y los demás 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 con la Ley 546 de 1999. La garantía cubre el valor del capital y los intereses de los Bonos Hipotecarios VIS – Credifamilia 2017

## I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV asignó la calificación inicial de deuda de largo plazo de 'AAA' a los Bonos Hipotecarios VIS -Credifamilia 2017 por \$125.000.000.000 pesos colombianos (COP) a cargo de Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A.

**La calificación de los Bonos Hipotecarios VIS - Credifamilia 2017 (en adelante BH Credifamilia 2017) se fundamenta en la garantía adicional que tienen por parte del gobierno de Colombia (calificación soberana en escala global en moneda extranjera de BBB/Negativa/A-2 y en moneda local BBB+/Negativa/A-2 de S&P Global Ratings) según el artículo 30 de la Ley 546 de 1999, la cual se concede a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafin) por medio del contrato suscrito con Credifamilia S.A.**

De acuerdo con dicho contrato, Fogafin se obliga a otorgar la garantía sobre la totalidad del capital e intereses de los bonos de esta emisión. Esta garantía estará vigente desde la fecha de emisión hasta la extinción de la obligación garantizada, incluso en caso de la cesión del contrato de administración de cartera o en el evento de la liquidación del emisor, o cuando se presente un evento transitorio de iliquidez por parte de este, y cubre los recursos que han sido colocados en créditos hipotecarios y los recursos líquidos que aún están por colocar. Lo anterior reduce el nivel de pérdida esperada y, por tanto, ubica la calificación de la emisión en un nivel acorde con la capacidad de pago de la Nación y 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').

La emisión no establece mecanismos para que los tenedores de los bonos tengan mayor prioridad respecto a otras obligaciones que Credifamilia S. A. mantenga o contraiga, durante la vida de la emisión. Sin embargo, la probabilidad de recuperación del capital y los intereses de la emisión se fundamenta en la garantía que otorga Fogafin y el porcentaje de cubrimiento de la misma; así, no se encuentra limitada al desempeño financiero de Credifamilia S. A. De acuerdo con lo establecido en el prospecto de colocación, la emisión de los BH Credifamilia 2017 constituye una obligación personal, directa e incondicional de Credifamilia S. A. La entidad, en su calidad de emisora, respalda con su patrimonio por el pago del capital y rendimientos de la totalidad de los BH Credifamilia 2017 y, por tanto, será responsable de cumplir las obligaciones a su cargo que consten en los respectivos títulos, a raíz de que la compañía es la garantía general de la emisión. El prospecto de colocación no ha establecido condicionamientos financieros (*covenants*), como la constitución de reservas para cubrir las obligaciones asociadas.

Durante los últimos años se ha modificado el marco legal que cubre la emisión de bonos hipotecarios con garantía del Fogafin. En primer lugar, con la promulgación del decreto 2215 del 18 de noviembre de 2015, el gobierno nacional amplió el plazo de otorgamiento de la garantía a los bonos hipotecarios para financiar cartera VIS subsidiable y estableció que dichas garantías se otorgarán sobre cartera originada desde la fecha de entrada en vigencia del decreto hasta el 31 de diciembre de 2018. La garantía no podrá revocarse incluso en caso de que se ordene la toma de posesión con fines liquidatorios de Credifamilia S.A., salvo que ocurra alguno de los eventos que se detalla en la sección III, numeral 2.3.1 de este documento. En segundo lugar, la Ley 546 de 1999 en su artículo 9º autorizaba a los establecimientos de crédito la emisión de bonos hipotecarios denominados en UVR; mediante el artículo 48 de la Ley 1753 de 2015, se eliminó dicha restricción y se estableció que: *“Se autoriza a los establecimientos de crédito la emisión de bonos hipotecarios los cuales se enmarcarán dentro de los siguientes lineamientos...”* La incorporación de una serie en pesos, a diferencia de las emisiones anteriores de bonos de Credifamilia que se hicieron 100% en UVR, tiene un impacto potencial positivo sobre la estructura de balance de la entidad,

## **BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000**

dado que le permitiría contar con una fuente adicional de fondeo para créditos desembolsados en pesos. Los anteriores cambios no generan modificaciones en nuestra evaluación de riesgo de crédito de los bonos.

El 31 de julio de 2013 la firma Rodriguez-Azuero Abogados emitió un concepto legal independiente en relación con la garantía adicional que otorga Fogafin sobre la emisión de Bonos Hipotecarios VIS Credifamilia 2013. Concluimos que la opinión que en su momento emitió la firma Rodriguez-Azuero Abogados con respecto a la garantía adicional de los bonos 2013, sigue siendo válida para los BH Credifamilia 2017, puesto que los cambios incorporados en el prospecto no modifican el alcance de la garantía y su ejecución. 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.

Por otro lado, cabe mencionar que Credifamilia está evaluando con Fogafin la posibilidad de modificar las condiciones de la garantía, de forma que esta cubra no solo los créditos que se emiten con plazo de entre cinco hasta 15 años, como lo estipula el artículo 1º de la Resolución 1 de 2003 de la Junta Directiva del fondo, sino además los créditos que se emitan con plazo máximo hasta 20 años. Dicha modificación, en principio, no cambiaría la calificación de la emisión, siempre y cuando Fogafin expida una nueva resolución que incorpore la anterior modificación y, posteriormente, esto quede incluido en la nueva versión del contrato de garantía. De esta forma, consideraríamos que el concepto legal de la firma Rodriguez-Azuero Abogados mantendría las condiciones de la garantía de ser válida, vinculante y ejecutable bajo estas condiciones.

En cuanto a la ejecución de la garantía, los documentos de la emisión no prevén un mecanismo subsidiario para avisar al Fogafin del incumplimiento de la obligación de pago del emisor, cuando dicho aviso no lo haga el emisor o Deceval. Sin embargo, no se prevé posibilidad para Fogafin de abstenerse de honrar la garantía adicional, siempre y cuando se verifique el procedimiento descrito. En el último caso, los BH Credifamilia 2017 podrían retrasarse en el pago por menos seis días hábiles y luego retomarían su periodicidad habitual, factor que está incorporado en la calificación asignada y que no generaría una baja de la misma. Más detalle respecto al procedimiento para la ejecución de la garantía se encuentran en la sección III, numeral 2.3 de este documento.

Los créditos hipotecarios que forman parte de 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. Esto representa una fortaleza legal para la asignación de esta calificación.

Además de las modificaciones del marco legal mencionadas previamente, para la emisión de los BH Credifamilia 2017 se adicionó una causa para llevar a cabo una amortización extraordinaria, la cual establece que dicha amortización se producirá cuando los activos subyacentes que se desembolsaron con los recursos de la emisión presenten una mora igual o mayor a 90 días. Considerando que en el momento en el cual un crédito alcanza dicha altura de mora se dejan de generar flujos para la universalidad, el hecho de que Credifamilia pueda llevar a cabo una recompra de la cartera y disponer de tales créditos, favorece la capacidad de recuperación del capital invertido por el inversionista, y contribuye a que la cartera que se encuentra respaldando la emisión cuente con la máxima calificación. Esta modificación no afecta nuestra percepción sobre la capacidad de cumplimiento de los compromisos asociados con la emisión, ni tampoco sobre la ejecución de la garantía adicional.

En relación con el emisor, el 13 de diciembre de 2016 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.

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 competitivo. Conforme se mantiene un alto crecimiento del portafolio de créditos, esperamos que el próximo año el indicador de solvencia siga disminuyendo gradualmente, pero que se conserve la brecha positiva frente a sus pares y la industria.

El crecimiento sostenido de la cartera de crédito le permitió a Credifamilia generar un volumen de activos suficiente para alcanzar márgenes de rentabilidad positivos. Asimismo, 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.

Consideramos que Credifamilia cuenta con una capacidad suficiente para cubrir sus pasivos de corto y largo plazo, aunque la utilización de crédito bancario diferente de redescuento y las subrogaciones siguen siendo un factor de seguimiento. La entidad mantiene una alta volatilidad en su indicador de liquidez, medido como la razón entre activos líquidos y depósitos y exigibilidades. A pesar de esto, 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).

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](#).

## **II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS**

### Qué podría llevarnos a confirmar la calificación

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 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.

*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](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 los estados financieros auditados de los últimos tres años y no auditados a marzo del 2017.*

### **III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN**

Los BH Credifamilia 2017 serán de contenido crediticio y tendrán 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. Se emitirán BH Credifamilia 2017 en dos (2) Series. La Serie A (en Pesos) y la Serie B (en UVR). Cada Bono Hipotecario VIS Serie A tendrá un valor nominal de \$1.000.000 y cada Bono Hipotecario VIS de la Serie B tendrá un valor nominal de 10.000 UVR, la cantidad de bonos a emitir se definirá en el momento de realizar la emisión teniendo en cuenta las condiciones del mercado. El número de bonos se calculara dividiendo el valor de emisión en el valor de cada bono. El monto total de la emisión para las dos (2) series es de \$125.000.000.000, la suma de los montos emitidos en las dos series no podrá ser superior a \$ 125.000.000.000.

#### **1. Participantes de la emisión:**

##### **1.1 Administrador de la cartera:**

Credifamilia Compañía de Financiamiento S. A. (Credifamilia)

##### **1.2 Administrador de la emisión:**

Es el Depósito Centralizado de Valores de Colombia – Deceval S.A., quien administrará la emisión de los BH Credifamilia 2017.

##### **1.3 Interventor:**

El interventor será Ernst & Young S.A. Las obligaciones principales del Interventor conforme al contrato de interventoría, son las siguientes:

- 1) Verificar de manera permanente el cumplimiento de las obligaciones de información de Credifamilia o del administrador sustituto de la cartera y la veracidad de dicha información.
- 2) Mantener actualizado en forma permanente el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), bajo el mecanismo de informes trimestrales e información relevante acerca de la evolución, desarrollo y cumplimiento de las principales funciones de administración de la cartera y de las demás responsabilidades que le corresponden a Credifamilia o al administrador sustituto de la cartera conforme la ley aplicable y según lo previsto en el Decreto 2555 de 2010, y en el contrato de administración de cartera.

## **BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000**

Para tal efecto, el interventor practicará las inspecciones y solicitará los informes que sean necesarios para ejercer una vigilancia permanente sobre las funciones del administrador de la cartera o del administrador sustituto de la cartera. La obligación de mantener actualizado en forma permanente el RNVE corresponde también a Credifamilia o al administrador sustituto de la cartera según esta obligación se encuentra descrita en el reglamento de emisión y en el contrato de administración de la cartera.

3) Requerir al representante legal de tenedores de BH Credifamilia 2017 el cumplimiento de las obligaciones consagradas en el contrato de representación de tenedores de BH Credifamilia 2017 y en el Decreto 2555 de 2010. Copia de este requerimiento deberá enviarse a la SFC.

4) Las demás que le imponga la ley aplicable.

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

Es Itaú Asset Management S.A. Sociedad Fiduciaria, entidad que en virtud del contrato de representación legal de tenedores de Bonos Hipotecarios VIS celebrado con Credifamilia asume el compromiso de vigilar el cumplimiento de las previsiones contenidas en el reglamento de emisión, en el Prospecto de Colocación y en el contrato de administración de cartera con fundamento en las certificaciones expedidas por Credifamilia o por el administrador sustituto de la cartera, cuando este existiere. El representante legal de los tenedores de Bonos Hipotecarios VIS ha asumido la obligación de llevar la representación de los tenedores de los BH Credifamilia 2017 ante Credifamilia, el administrador sustituto de la cartera cuando este existiere y ante las autoridades, y de adelantar las gestiones necesarias para la defensa de los intereses de los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS, en los términos establecidos en el contrato de representación legal de tenedores de Bonos Hipotecarios VIS, en el reglamento de emisión y en el presente prospecto de colocación.

### **1.5 Agente líder colocador:**

Para efectos de la presente Emisión, el encargado de coordinar las labores del grupo de agentes colocadores es Credicorp Capital S.A. Este cuenta con una calificación 'AAA' en riesgo de contraparte otorgada por BRC Investor Services SCV vigente desde el 14 de septiembre de 2016.

### **1.6 Asesor Legal:**

Santiago Jaramillo Villamizar & Asociados.

### **1.7 Garante:**

Los BH Credifamilia 2017 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 y el Decreto 2711 de 2012, en los términos del Contrato de Garantía. La garantía de la Nación se otorga a través del Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (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 2017 constituye una obligación personal, directa e incondicional de Credifamilia. Ésta, en su calidad de emisor, responde con su patrimonio por el pago del capital y rendimientos de la totalidad de los Bonos Hipotecarios VIS emitidos y por tanto será responsable por el cumplimiento de las obligaciones a su cargo que consten en los respectivos títulos, de suerte que no podrá eximirse de su responsabilidad invocando el incumplimiento de los deudores de los créditos hipotecarios.

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

La garantía específica de los Bonos Hipotecarios VIS la constituyen por los activos subyacentes, los cuales los conforman:

- Los Créditos Hipotecarios y
- Los recursos provenientes de la colocación de los Bonos Hipotecarios VIS aún no colocados en créditos hipotecarios, que mientras se utilizan en la originación de créditos hipotecarios serán invertidos por Credifamilia en inversiones transitorias que incluyen:
  - (i) Títulos emitidos, avalados o garantizados por la República de Colombia con un vencimiento menor o igual a un (1) año.
  - (ii) Depósitos en cuentas de ahorro y/o corrientes de establecimientos de crédito vigilados por la SFC u otras inversiones autorizadas en el Contrato de Garantía celebrado con Fogafin.
  - (iii) Certificados de Depósito a Término (CDTs) en establecimientos de crédito vigilados por la SFC.

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

El monto de la garantía específica corresponderá al ciento por ciento (100%) del valor de los Bonos Hipotecarios VIS efectivamente colocados.

La garantía específica de la emisión no es un mecanismo de liquidez, por lo tanto no es necesario proceder a su cobro para que opere la garantía adicional, entendiéndose que la garantía adicional operará en la forma en que se contempla en el numeral 10.4.1 del prospecto de colocación.

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

La emisión de BH Credifamilia 2017 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.

#### **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



## **BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000**

y demás normas que la modifiquen, adicionen o reglamente. La garantía cubrirá el ciento por ciento (100%) del no pago del capital y de los intereses de los BH Credifamilia 2017 en favor de los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS.

El pago de la garantía adicional será un mecanismo de última instancia, por lo cual, éste sólo procederá una vez el emisor certifique haber agotado los mecanismos de liquidez con que cuenta, tales como las operaciones interfinancieras y los apoyos transitorios de liquidez del Banco de la República.

Surtido este proceso, el emisor deberá notificar a Fogafin con mínimo cinco (5) días calendario de antelación a la fecha de vencimiento de alguna de las obligaciones de pago de capital o de intereses contenidas en los Bonos Hipotecarios VIS, que hará uso de la garantía otorgada ante la imposibilidad de cumplir con el ciento por ciento (100%) del flujo requerido.

Recibida la notificación de incumplimiento, Fogafin entregará a Deceval, o a la entidad que haga sus veces, las sumas correspondientes al pago de las garantías, mediante depósito en la cuenta que éste indique, para que a través suyo se pague a los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS en la fecha de pago. Una vez atendidas dichas obligaciones frente a los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS, Deceval certificará tal pago, a petición de Fogafin.

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 el presente prospecto de colocación, y se hará constar en los documentos garantizados.

Adicionalmente, sobre el capital pagado por Fogafin se causarán intereses de mora a favor de éste y a cargo del emisor, a la máxima tasa legal permitida.

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. 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.

En el evento en que se ordene la toma de posesión con fines liquidatorios del Emisor de los BH Credifamilia 2017:

- i. Si los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS deciden (a) cobrar sus acreencias frente al Emisor en liquidación, o (b) optar por la venta de los créditos hipotecarios, o (c) si se vence el término de noventa (90) días a que se refiere el parágrafo 1° del artículo 10 de la Ley 546 de 1999 sin que se decida por parte de los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS sobre la

## BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000

cesión del contrato de administración de la cartera o la venta de los créditos hipotecarios, los Bonos Hipotecarios VIS - Credifamilia 2017 dejarán de estar cubiertos por la garantía adicional.

- ii. Si los tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS, dentro del término de noventa (90) días a que se refiere el parágrafo 1° del artículo 10 de la Ley 546 de 1999, optan por la cesión del contrato de administración de la cartera, Fogafin mantendrá la garantía adicional en los términos previstos, para lo cual cubrirá en cada fecha de pago, la diferencia entre el flujo requerido y el flujo recaudado de los créditos hipotecarios. El pago de la garantía adicional implicará la subrogación legal de Fogafin en los derechos de los Tenedores de los Bonos Hipotecarios VIS frente a la Universalidad conformada con los Créditos Hipotecarios, y la adquisición de los derechos políticos y económicos por parte de Fogafin en proporción a la relación entre la parte pagada por Fogafin y el saldo de capital de la Emisión, en los términos que se establezcan en el contrato de garantía y en el reglamento de emisión y el prospecto de colocación, y se hará constar en los documentos garantizados.

Según el concepto legal independiente emitido por la firma Rodríguez-Azuero Abogados, de acuerdo con lo establecido en el contrato de garantía, 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), o 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 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 un evento de liquidación y ocurra una decisión en evento de liquidación consistente en la cesión del contrato de administración de cartera,
- (ii) se declare judicialmente que Credifamilia ha incumplido el contrato de administración de cartera y en consecuencia, la Asamblea General de Tenedores de Bonos Hipotecarios VIS opte por remover a Credifamilia como administrador de la cartera y proceda a designar su reemplazo y
- (iii) Credifamilia convenga con otro establecimiento de crédito que éste asuma la obligación de pagar los Bonos Hipotecarios VIS y en consecuencia se cedan los créditos hipotecarios que respaldan la emisión al nuevo establecimiento de crédito.

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

De acuerdo con lo previsto en los documentos de la emisión, la Garantía Adicional será irrevocable, teniendo en cuenta las siguientes consideraciones:

## BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000

- i. El contrato de garantía prevé que en el evento en que Credifamilia incumpla con alguna de sus obligaciones, incluyendo la de informar sobre la imposibilidad de pago, Fogafin continuará honrando la garantía adicional respecto de los bonos específicos inicialmente garantizados. En el evento en que el emisor incumpla con alguna de las obligaciones derivadas del contrato de garantía, Fogafin continuará honrando únicamente la garantía otorgada a los bonos en desarrollo de dicho contrato, y podrá no continuar otorgando la garantía en nombre de la nación a los nuevos bonos que sean emitidos por el emisor.
- ii. De acuerdo con lo previsto en el prospecto, si el emisor se encuentra en estado de liquidación y (i) los tenedores deciden hacerse parte de dicho proceso, o (ii) deciden vender los créditos hipotecarios, o (iii) vence el plazo legal de 90 días para decidir sobre la enajenación de los créditos hipotecarios o cesión del contrato de administración, y por lo mismo, los activos hipotecarios se reintegren a la masa de liquidación y los tenedores sean reconocidos como acreedores dentro del proceso liquidatorio, los bonos dejarán de estar cubiertos por la garantía adicional. Esto, a pesar de que no esté previsto en el contrato de garantía, no solo por estar previsto en el prospecto, sino porque así lo prevé el inciso segundo del parágrafo 1 del artículo 10 de la Ley 546 de 1999 en concordancia con lo establecido en el artículo 13 de la Resolución No. 2 expedida por Fogafin.

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, y cuyas condiciones son similares a los de los bonos hipotecarios 2017: 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 Credifamilia, 2) cuando 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 a 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.

## **BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000**

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.

## IV. ESTADOS FINANCIEROS COLGAAP

Credifamilia Compañía de Financiamiento S.A. Cifras en millones de COP								
BALANCE GENERAL	dic-12	dic-13	dic-14	ANALISIS HORIZONTAL				
				Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Sector
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)	dic-12	dic-13	dic-14	ANALISIS HORIZONTAL				
				Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares 13 / dic-14	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Sector
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%	3,9%	
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%	

# BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000

## V. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

Datos en COP Millones								
BALANCE GENERAL	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17	Variación % dic-15 / dic-16	Variación % mar-16 / mar-17	Variación % Pares 16 / mar-17	Variación % Sector mar-16 / mar-17
<b>Activos</b>								
Disponible	30.507	34.675	22.975	16.398	13,7%	-28,6%	-0,9%	2,7%
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	77,7%	-4,8%
Inversiones	4.905	16.849	469	13.697	243,5%	2820,0%	46,9%	-6,0%
Valor Razonable	181	580	257	602	221,2%	134,7%	-6,0%	21,5%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-6,6%	21,0%
Instrumentos de patrimonio	181	580	257	602	221,2%	134,7%	1812,3%	82,2%
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	-	-	-74,0%	-1,1%
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-82,9%	-5,5%
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	17257,7%	33,8%
Costo amortizado	4.725	16.268	212	13.095	244,3%	6064,1%	49,2%	-4,3%
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	4,2%	-8,6%
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-0,8%	7,6%
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	-	7,0%	-15,4%
Mercado monetario	-	-	-	-	-	-	14,9%	-17,7%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-26,1%	12,0%
Derivados	-	-	-	-	-	-	-33,0%	-31,1%
Negociación	-	-	-	-	-	-	-33,0%	-30,3%
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-44,1%
Otros	-	-	-	-	-	-	43344,5%	891,1%
Deterioro	-	-	-	-	-	-	0,2%	-23,0%
Cartera de créditos y operaciones de leasing	130.580	179.291	135.657	207.387	37,3%	52,9%	12,8%	6,8%
Comercial	-	-	-	-	-	-	8,9%	2,9%
Consumo	-	-	-	-	-	-	18,7%	13,8%
Vivienda	133.361	183.333	138.580	212.073	37,5%	53,0%	13,3%	13,7%
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	12,2%	7,9%
Deterioro	2.781	4.042	2.923	4.685	45,4%	60,3%	7,4%	19,9%
Deterioro componente contracíclico	-	-	-	-	-	-	20,1%	13,4%
Otros activos	2.080	3.710	2.282	3.702	78,3%	62,3%	8,4%	4,3%
Bienes recibidos en pago	-	-	-	-	-	-	132,8%	117,0%
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	-	30,8%	29,0%
Otros	2.080	3.710	2.282	3.702	78,3%	62,3%	7,2%	3,0%
<b>Total Activo</b>	<b>168.073</b>	<b>234.525</b>	<b>161.383</b>	<b>241.185</b>	<b>39,5%</b>	<b>49,4%</b>	<b>10,7%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Pasivos</b>								
Depósitos	2.321	3.152	1.875	6.772	35,8%	261,1%	13,2%	7,5%
Ahorro	501	276	427	256	-44,9%	-40,0%	7,6%	-2,8%
Corriente	-	-	-	-	-	-	-13,7%	0,9%
Certificados de depósito a termino (CDT)	1.820	2.876	1.449	6.516	58,1%	349,8%	28,5%	23,2%
Otros	-	-	-	-	-	-	25,6%	12,1%
Créditos de otras entidades financieras	44.074	15.965	34.557	17.954	-63,8%	-48,0%	-2,5%	-5,3%
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-
Redescuento	32.298	15.965	26.713	15.705	-50,6%	-41,2%	12,5%	12,9%
Créditos entidades nacionales	11.776	-	7.844	2.249	-100,0%	-71,3%	-72,2%	-52,5%
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	-	-10,2%	-9,3%
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	21,7%	-16,0%
Simultaneas	-	-	-	-	-	-	242,8%	22,4%
Repos	-	-	-	-	-	-	-34,5%	-42,8%
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-
Títulos de deuda	85.015	173.449	85.895	174.479	104,0%	103,1%	9,5%	9,3%
Otros Pasivos	3.101	3.959	5.035	3.885	27,7%	-22,8%	4,9%	-4,8%
<b>Total Pasivo</b>	<b>134.510</b>	<b>196.525</b>	<b>127.363</b>	<b>203.091</b>	<b>46,1%</b>	<b>59,5%</b>	<b>10,7%</b>	<b>4,8%</b>
<b>Patrimonio</b>								
Capital Social	35.289	35.289	35.289	35.427	0,0%	0,4%	5,7%	-2,8%
Reservas y fondos de destinación específica	60	-	-	139	-100,0%	-	40,9%	22,0%
Reserva legal	60	-	-	139	-100,0%	-	112,7%	28,0%
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-
Reserva ocasional	-	-	-	-	-	-	-46,5%	-26,9%
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-100,0%	-11,6%
Superávit o déficit	1.322	1.322	1.322	1.322	0,0%	0,0%	1,7%	-16,2%
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	-	-	-	-	-	-33,2%	-37,9%
Prima en colocación de acciones	1.322	1.322	1.322	1.322	0,0%	0,0%	10,3%	-1,0%
Ganancias o pérdidas	(3.108)	1.389	(2.591)	1.206	-144,7%	-146,5%	-15,0%	-30,2%
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	1.250	-	-	129,0%	-46,3%
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	(6.109)	(3.048)	(3.048)	-	-50,1%	-100,0%	0,0%	126,6%
Ganancia del ejercicio	3.001	4.437	457	-	47,9%	-100,0%	-15,7%	-12,6%
Pérdida del ejercicio	-	-	-	(44)	-	-	-58,6%	227,3%
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	-	-	-	-	36,4%	-36,3%
Otros	0	-	0	-	-100,0%	-100,0%	0,0%	-140,0%
<b>Total Patrimonio</b>	<b>33.563</b>	<b>38.000</b>	<b>34.020</b>	<b>38.094</b>	<b>13,2%</b>	<b>12,0%</b>	<b>10,3%</b>	<b>0,5%</b>

## BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000

ESTADO DE RESULTADOS	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17	ANÁLISIS HORIZONTAL		Variación % Pares mar-16 / mar-17	Variación % mar-16 / mar-17	Sector mar-16 / mar-17
					Variación % dic-15 / dic-16	Variación % mar-16 / mar-17			
Cartera comercial	-	-	-	-				23,7%	18,7%
Cartera consumo	-	-	-	-				23,4%	20,6%
Cartera vivienda	12.484	17.198	3.711	5.199	37,8%	40,1%		15,2%	19,1%
Cartera microcrédito	-	-	-	-				7,8%	12,3%
Otros	-	-	-	-					
Ingreso de intereses cartera y leasing	12.484	17.198	3.711	5.199	37,8%	40,1%		21,5%	19,2%
Depósitos	143	275	28	114	91,8%	304,7%		51,5%	35,4%
Otros	4.858	7.568	1.721	2.312	55,8%	34,3%		9,8%	4,3%
Gasto de intereses	5.001	7.843	1.749	2.427	56,8%	38,7%		36,1%	25,7%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>7.483</b>	<b>9.355</b>	<b>1.961</b>	<b>2.772</b>	<b>25,0%</b>	<b>41,3%</b>		<b>10,9%</b>	<b>13,7%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	1.314	2.345	776	732	78,4%	-5,8%		11,9%	22,8%
Gasto de deterioro componente contradiccio	-	-	-	-				29,0%	22,3%
Otros gastos de deterioro	-	-	-	-					
Recuperaciones de cartera y leasing	557	535	318	3	-4,0%	-99,2%		22,0%	18,8%
Otras recuperaciones	12	409	6	6	3215,5%	3,5%		36,7%	10,4%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>6.738</b>	<b>7.954</b>	<b>1.510</b>	<b>2.050</b>	<b>18,0%</b>	<b>35,8%</b>		<b>15,5%</b>	<b>5,3%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	414	1.896	348	790	357,7%	127,1%		-41,5%	-25,8%
Ingresos por venta de inversiones	-	-	-	-				-93,8%	-71,9%
Ingresos de inversiones	414	1.896	348	790	357,7%	127,1%		-42,8%	-27,5%
Pérdidas por valoración de inversiones	0	1	0	39	1162,2%	33601,3%		-45,6%	-27,6%
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	-	-				-61,6%	-3,8%
Pérdidas de inversiones	0	1	0	39	1162,2%	33601,3%		-45,6%	-27,3%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	-				-35,6%	-3,4%
Dividendos y participaciones	-	-	-	-				-7,3%	-19,4%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-					
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>414</b>	<b>1.894</b>	<b>348</b>	<b>750</b>	<b>357,5%</b>	<b>115,8%</b>		<b>-27,8%</b>	<b>-20,2%</b>
Ingresos por cambios	-	-	-	-				-40,0%	-22,6%
Gastos por cambios	-	-	-	-				-37,2%	-23,8%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>27,8%</b>	<b>218,1%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>601</b>	<b>822</b>	<b>175</b>	<b>208</b>	<b>36,8%</b>	<b>19,0%</b>		<b>8,5%</b>	<b>12,8%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>1.880</b>	<b>1.891</b>	<b>525</b>	<b>(467)</b>	<b>0,6%</b>	<b>-189,0%</b>		<b>-38,1%</b>	<b>62,3%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>9.634</b>	<b>12.561</b>	<b>2.558</b>	<b>2.541</b>	<b>30,4%</b>	<b>-0,7%</b>		<b>-2,7%</b>	<b>-2,6%</b>
Costos de personal	4.566	5.684	1.311	1.647	24,5%	25,6%		10,8%	12,4%
Costos administrativos	1.086	1.447	307	648	33,3%	111,2%		25,2%	11,4%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>5.651</b>	<b>7.131</b>	<b>1.618</b>	<b>2.295</b>	<b>26,2%</b>	<b>41,8%</b>		<b>15,7%</b>	<b>12,0%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	-	-	-	-				-8,2%	-26,1%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-	-				-18,3%	9,4%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>		<b>-16,4%</b>	<b>-4,6%</b>
<b>Depreciaciones y amortizaciones</b>	<b>153</b>	<b>106</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>-30,6%</b>	<b>-8,0%</b>		<b>12,9%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Total gastos</b>	<b>5.804</b>	<b>7.237</b>	<b>1.645</b>	<b>2.320</b>	<b>24,7%</b>	<b>41,0%</b>		<b>14,9%</b>	<b>11,4%</b>
Impuestos de renta y complementarios	431	398	320	120	-7,7%	-62,5%		-24,5%	-23,7%
Otros impuestos y tasas	398	489	136	145	22,9%	6,9%		8,4%	13,4%
<b>Total impuestos</b>	<b>829</b>	<b>887</b>	<b>456</b>	<b>265</b>	<b>7,0%</b>	<b>-41,8%</b>		<b>-17,4%</b>	<b>-13,2%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>3.001</b>	<b>4.437</b>	<b>457</b>	<b>(44)</b>	<b>47,9%</b>	<b>-109,6%</b>		<b>-15,7%</b>	<b>-14,4%</b>

## BONOS HIPOTECARIOS VIS -CREDIFAMILIA 2017 POR \$125.000.000.000

INDICADORES					PARES		SECTOR	
	dic-15	dic-16	mar-16	mar-17	mar-16	mar-17	mar-16	mar-17
<b>Rentabilidad</b>								
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	9,4%	12,7%	10,5%	10,9%	18,8%	14,5%	14,3%	15,4%
ROA (Retorno sobre Activos)	2,3%	2,3%	2,5%	1,9%	2,3%	2,0%	1,9%	2,0%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	77,7%	74,5%	76,7%	109,1%	78,7%	89,7%	70,9%	82,7%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	5,6%	5,1%	1,4%	1,3%	1,6%	1,5%	1,5%	1,6%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	2,1%	2,2%	2,1%	2,2%	4,4%	4,3%	4,6%	5,0%
Rendimiento de la cartera	10,6%	10,4%	10,6%	10,4%	12,5%	12,5%	11,7%	13,2%
Rendimiento de las inversiones	3,7%	7,4%	4,1%	8,1%	5,4%	7,2%	5,8%	5,9%
Costo del pasivo	5,2%	5,1%	5,2%	4,9%	3,8%	5,0%	3,6%	5,0%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	58,7%	56,8%	63,3%	90,3%	41,1%	48,8%	41,8%	48,1%
<b>Capital</b>								
Relación de Solvencia Básica	43,9%	33,8%	46,9%	32,7%	11,2%	12,5%	10,1%	10,7%
Relación de Solvencia Total	45,1%	35,1%	48,1%	34,0%	18,0%	18,5%	15,1%	15,8%
Patrimonio / Activo	20,0%	16,2%	21,1%	15,8%	13,4%	13,4%	13,2%	12,8%
Quebranto Patrimonial	95,1%	107,7%	96,4%	107,5%	417,6%	436,1%	1678,2%	1735,4%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	124,3%	116,1%	127,4%	115,7%	119,4%	117,7%	113,1%	110,8%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	13,1%	25,9%	15,1%	24,8%	47,6%	51,9%	49,0%	54,5%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	2,6%	1,8%	3,5%	3,0%
<b>Liquidez</b>								
Activos Liquidos / Total Activos	18,2%	14,8%	14,2%	6,8%	14,4%	11,2%	11,2%	11,3%
Activos Liquidos / Depositos y exigib	1314,6%	1100,0%	1225,0%	242,1%	25,2%	19,2%	18,0%	17,6%
Cartera Bruta / Depositos y Exigib	5746,6%	5815,8%	7389,1%	3131,6%	133,1%	132,5%	111,7%	111,3%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0,4%	0,1%	0,3%	0,1%	40,4%	37,7%	44,0%	41,2%
Bonos / Total Pasivo	63,2%	88,3%	67,4%	85,9%	13,6%	13,5%	8,5%	8,8%
CDT's / Total pasivo	1,4%	1,5%	1,1%	3,2%	24,8%	28,8%	25,9%	30,4%
Redescuento / Total pasivo	24,0%	8,1%	21,0%	7,7%	3,0%	3,1%	3,7%	4,0%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	8,8%	0,0%	6,2%	1,1%	0,1%	0,0%	1,0%	0,5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	4,5%	3,7%	4,9%	4,2%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	1,7%	1,9%	3,7%	3,0%
Distribución de CDTs por plazo								
Emitidos menor de seis meses	29,0%	36,1%	21,8%	43,2%	14,5%	16,1%	20,7%	21,3%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	69,0%	60,6%	75,7%	27,7%	26,3%	29,4%	26,1%	24,1%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	2,0%	3,3%	2,5%	29,1%	15,7%	19,7%	14,3%	21,0%
Emitidos igual o superior a 18 meses	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	31,8%	55,5%	45,2%	61,5%
<b>Calidad del activo</b>								
<b>Por vencimiento</b>								
Calidad de Cartera y Leasing	0,7%	1,5%	0,9%	1,5%	3,3%	3,9%	3,2%	4,0%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	304,1%	144,1%	240,3%	143,4%	132,8%	110,5%	143,7%	127,8%
Indicador de cartera vencida con castigos	0,7%	1,5%	0,9%	1,5%	7,5%	8,3%	7,0%	8,2%
Calidad de Cartera Vivienda	0,7%	1,5%	0,9%	1,5%	2,8%	2,9%	2,0%	2,4%
Cubrimiento Cartera Vivienda	304,1%	144,1%	240,3%	143,4%	98,8%	89,8%	145,9%	128,6%
<b>Por clasificación de riesgo</b>								
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	3,4%	6,6%	4,0%	5,1%	7,0%	9,4%	7,0%	9,1%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	4,4%	4,8%	4,6%	5,5%	30,9%	22,0%	33,3%	30,2%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	2,0%	3,9%	2,4%	3,3%	4,3%	5,3%	4,3%	5,4%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	5,2%	6,0%	5,6%	6,9%	44,4%	35,5%	49,7%	46,7%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	0,6%	1,3%	0,7%	1,5%	2,6%	2,7%	1,9%	2,3%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	10,0%	12,4%	10,9%	12,4%	25,6%	22,0%	41,8%	38,4%

## 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.