

# Reporte de calificación

---

## CRÉDITOS Y AHORROS CREDIFINANCIERA S.A. Compañía de financiamiento

**Comité Técnico:** 22 de abril de 2016  
**Acta número:** 934

**Contactos:**  
**Rodrigo Fernando Tejada Morales**  
[rodrigo.tejada@standardandpoors.com](mailto:rodrigo.tejada@standardandpoors.com)  
**Jorge Eduardo León Gómez**  
[jorge.leon@standardandpoors.com](mailto:jorge.leon@standardandpoors.com)

# CRÉDITOS Y AHORROS CREDIFINANCIERA S.A.

## 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 31 de diciembre de 2015	Historia de la calificación:	
Activos: COP390.273 Pasivo: COP333.332 Patrimonio: COP56.941 Utilidad neta: COP3.854	Revisión periódica May./15: Calificación inicial May./14:	'A'; 'BRC 3' 'A'; 'BRC 3'

## I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó su calificación de deuda de largo plazo de 'A' y subió su calificación de deuda de corto plazo a 'BRC 2' de 'BRC 3' de Créditos y Ahorros Credifinanciera S.A. (Credifinanciera).

Credifinanciera ha demostrado que puede generar un volumen de captaciones suficiente para respaldar sus colocaciones, y ha tenido avances importantes en la atomización y alargamiento de los plazos de sus depósitos, proceso que esperamos profundice durante 2016. Además, Credifinanciera cuenta con líneas de crédito de entidades financieras con las que podría respaldar su operación, aunque no dependa de esta fuente de fondeo. Estos factores, sumados a un importante volumen de activos líquidos de la compañía, favorecerán la posición de la entidad en escenarios de contracción de la liquidez del mercado y respaldan el incremento de un nivel (*notch*) en la calificación de deuda de corto plazo.

### Posición de negocio:

**En los últimos dos años, la cartera de libranza de Credifinanciera ha crecido más rápidamente que la de la industria, pero dada su corta trayectoria, su participación en el mercado de entidades vigiladas es poco representativa. La entidad depende, en parte, del originador Credivalores para apalancar su estrategia de negocio, lo que se mantendrá en 2016.**

A diciembre de 2015, la cartera de libranza de Credifinanciera tuvo un crecimiento de 59% anual y representó 0,6% del total de la cartera del sistema financiero en este segmento. Hasta abril de 2015, Credifinanciera apalancó gran parte de su crecimiento de cartera de libranzas en compras realizadas al originador Credivalores (calificación 'ori AA-' de BRC), y en menor medida en la originación propia. Posteriormente, la entidad modificó su estrategia, por lo que no ha comprado más cartera. Sin embargo, para mantener el ritmo de colocación y complementar la colocación propia, la entidad firmó un contrato de recaudo con Credivalores, el cual le da la posibilidad de utilizar sus códigos en aquellas en empresas en las cuales todavía no tiene aprobación del código de operación de la libranza. Daremos seguimiento al impacto de este cambio sobre la capacidad de crecimiento de Credifinanciera.

Otro de los riesgos para el crecimiento de la cartera de la entidad es la competencia con las entidades financieras tradicionales. En un escenario de desaceleración de los desembolsos, producto de un menor

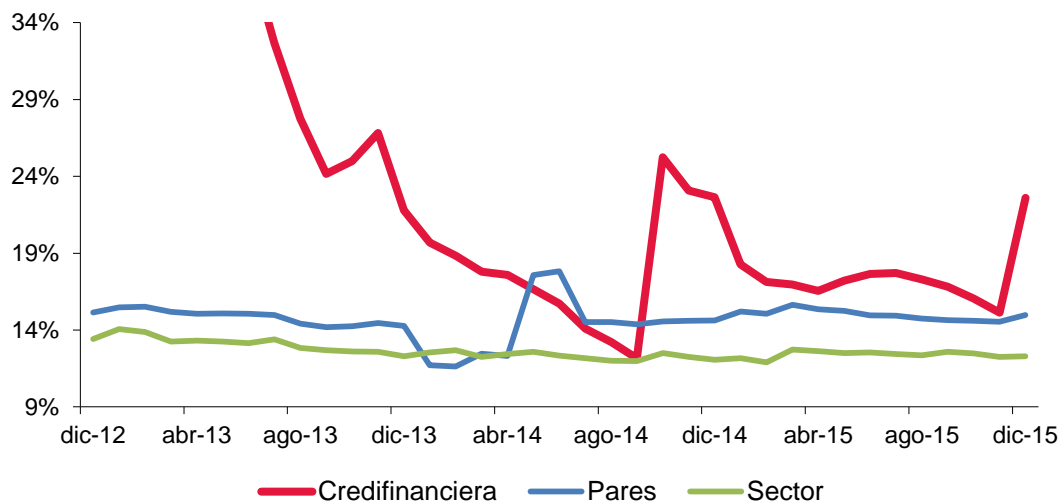
desempeño de la economía nacional, existiría un interés por parte de estas entidades para penetrar en el segmento de clientes de Credifinanciera a través de compras de cartera. Esperamos que el crecimiento de la cartera de Credifinanciera sea cercano a 30% en este año, menor que el 47% reportado para 2015 y por encima del 24% de la cartera del sector.

**Capital y solvencia:**

**La capacidad de generación interna de capital, junto con las inyecciones de capital de sus socios, respaldan la actividad de la compañía. Esperamos que la solvencia disminuya gradualmente en los siguientes dos años a medida que Credifinanciera desarrolle su plan estratégico de colocación de cartera.**

Credifinanciera alcanzó en 2015 una solvencia de 22,6% (Gráfico 1). La entidad espera que esta se ubique entre 16% y 18% en los próximos dos años derivado de su estrategia de crecimiento, la cual ponderamos positivamente porque se mantendría por encima de lo observado para sus pares y el sector. La capacidad de la entidad de ceñirse a este presupuesto será un factor de seguimiento, teniendo en cuenta que desarrolla gradualmente la constitución de una estructura de captaciones de largo plazo para respaldar su operación.

**Gráfico 1**  
Evolución de la relación de solvencia



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

Según las proyecciones de Credifinanciera, en 2016 la solvencia será de 18%, mientras que en 2017 se ubicará en 15,9%. En un escenario de desaceleración económica, con un impacto sobre el crecimiento de la cartera, dichos indicadores podrían ubicarse en niveles mejores a los presupuestados. Sin embargo, dependerá de la adecuada capacidad de la compañía para controlar la calidad de su cartera y minimizar el impacto que pueda tener un incremento en el gasto de provisiones sobre las utilidades.

A pesar de los altos niveles de solvencia de Credifinanciera, y aunque sus accionistas han contribuido al crecimiento de la compañía a través de sus aportes de capital, por su naturaleza, los fondos de capital privado no tienen un carácter de permanencia de largo plazo. Por esto, consideramos que su capacidad de generación interna de capital a través de utilidades debería seguir siendo alta para mantener su

calificación de largo plazo, especialmente mientras ejecuta su estrategia de transformación de sus depósitos a plazos más largos.

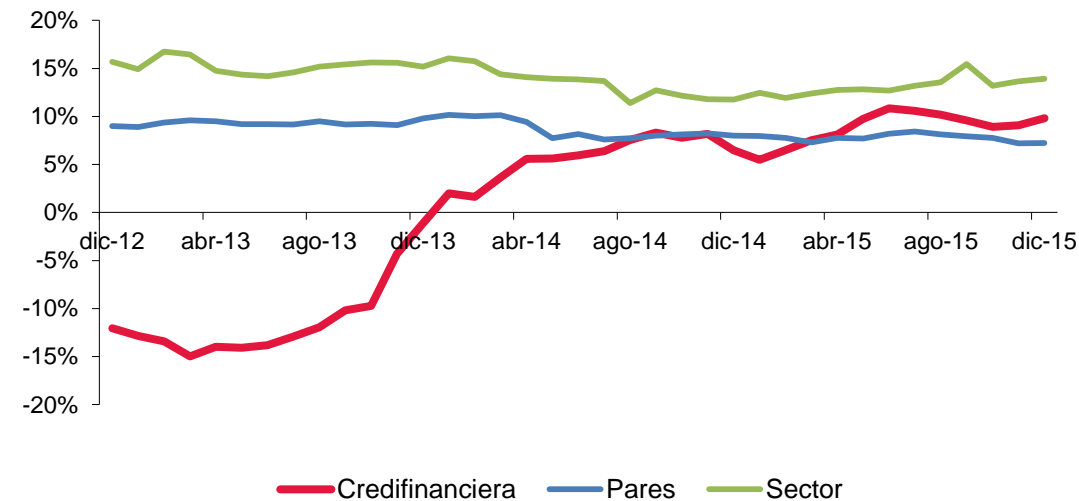
**Rentabilidad:**

**Credifinanciera avanzó en la consolidación de una masa crítica de activos para generar una rentabilidad creciente. En 2016 y 2017, el menor ritmo de crecimiento de la cartera, el mayor gasto de provisiones y el incremento en el costo de fondeo (producto de la desaceleración económica y la política monetaria contractiva del Banco de la República) podrían impactar la rentabilidad.**

La generación de ingresos de Credifinanciera está atada a la capacidad de crecimiento de la cartera, a las sinergias que genera con Credivalores en términos de recaudo y en el respaldo que le proporciona un tercero para la ejecución de la labor comercial. Consideramos que el crecimiento de 63% proyectado por la entidad para sus colocaciones en 2016 constituye un reto importante en un escenario de desaceleración económica por su impacto sobre la demanda de crédito.

En 2015, Credifinanciera cerró con una utilidad de \$3.854 millones de pesos colombianos (COP), un incremento de 214% anual. Como se observa en el Gráfico 2, esto permitió que su rentabilidad del patrimonio (ROE, por sus siglas en inglés) mantuviera un desempeño positivo con respecto a sus pares, entidades con una alta participación de su cartera en el segmento de libranza.

**Gráfico 2**  
Evolución de la rentabilidad del patrimonio ROE (utilidad anualizada 12 meses / patrimonio promedio 12 meses)



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

Credifinanciera cerró el año con un incremento de 105% anual en los ingresos por intereses de cartera. Sin embargo, esta variación fue inferior al 170% anual de los gastos por intereses, lo que desaceleró el crecimiento de los ingresos de intereses netos a 71% anual en 2015, frente a 260% en 2014. En ese mismo periodo, los ingresos del sector de compañías de financiamiento crecieron 17,8%. Este incremento en el gasto de intereses de Credifinanciera refleja el mayor tamaño de los pasivos por certificados de depósito a término (CDT), cuya variación en 2015 fue de 101% anual, un mayor costo de fondeo por factores macroeconómicos y contracción de la liquidez y por el alargamiento en los plazos de estas captaciones que llevó a cabo la compañía.

El año pasado se desaceleró el gasto de deterioro de cartera (provisiones), que en 2015 creció 83% anual frente a 178% de 2014. La generación de ingresos netos de inversiones alcanzó COP3.339 millones, producto de la rentabilidad de excedentes de liquidez, lo que contribuyó positivamente al resultado del cierre del año.

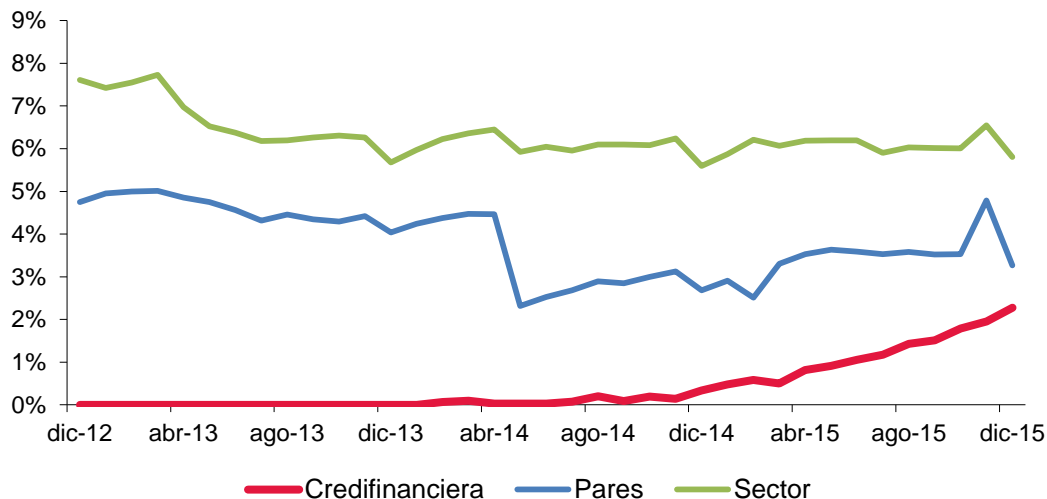
**Calidad del activo:**

**El enfoque en el producto de libranza, y particularmente en pensionados, ha permitido a Credifinanciera mantener mejores indicadores de calidad de cartera que sus pares y el sector. Aunque para 2016 se mantendría este desempeño, esperamos un deterioro asociado con la desaceleración económica, y en menor medida con el aumento en la participación del microcrédito en el total de la cartera.**

En 2015, el indicador de calidad de cartera (ICV) de Credifinanciera aumentó y alcanzó 2,12%, frente a 0,28% de un año atrás, y se mantuvo por debajo del 3,2% del sector. Esto refleja principalmente que la cartera correspondiente a las compras al originador Credivalores, que al cierre de 2014 representaba 77% del total, cambió de ser un contrato de compra con responsabilidad a una compra en firme, es decir, que el riesgo de los créditos se reflejará en el balance de Credifinanciera. Esto, junto con el aumento esperado en la originación propia, se traduce en un mayor nivel del indicador, y probablemente una mayor volatilidad.

El Gráfico 3 muestra la evolución del ICV de consumo de Credifinanciera frente a sus pares y al sector de compañías de financiamiento. La tendencia en el incremento del ICV de la entidad podría mantenerse en 2016 ante nuestra expectativa de desaceleración de la economía y su impacto sobre la capacidad de pago de los deudores, tanto de la entidad como del resto del sistema financiero. En 2015 el ICV del segmento de libranza para el total del sistema financiero era de 2%, mientras que para Credivalores fue 2,3%. En nuestra opinión, una vez se consolide la participación de la originación propia, el indicador de dicha cartera para Credifinanciera estaría por encima del observado actualmente para el sector y se ubicaría en niveles de entre el 3% y 3,5%. Así mismo, teniendo en cuenta que la entidad espera incrementar la participación de la cartera de microcrédito, el ICV podría alcanzar niveles de hasta 4%.

**Gráfico 3**  
Evolución del indicador de calidad de cartera de consumo



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

A diciembre de 2015 la cartera bruta de Credifinanciera creció 47% anual, impulsada principalmente por la cartera de consumo de libranza que representó 92% del total y cuya variación durante ese año fue 59%. En los últimos dos años la entidad profundizó la colocación de cartera de libranza a pensionados, la cual registró una variación promedio de 35,9% durante 2015. A diciembre del mismo año, la concentración de la cartera de libranza en pensionados era de 40%. Estas concentraciones favorecen el perfil de riesgo en un escenario en el cual la desaceleración económica puede afectar el empleo.

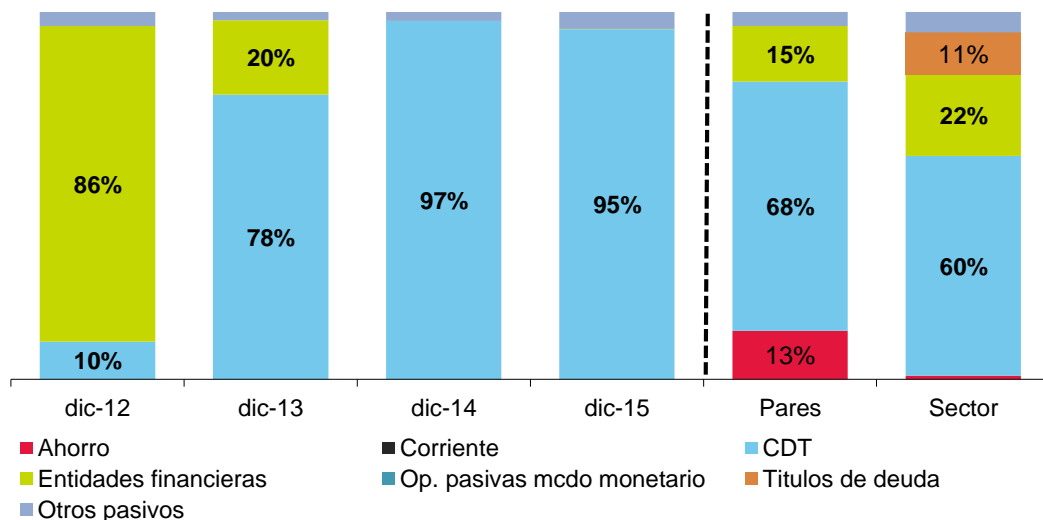
Para la cartera de microcrédito, hasta abril de 2015 la entidad mantenía la estrategia de compra al Originador Microfinanzas y Desarrollo M&D, con quien ha trabajado en los últimos dos años. Dicha entidad fue liquidada y su cartera pasó a ser parte de la de Credivalores. En el futuro, Credifinanciera espera agotar la cartera comprada y apalancar el crecimiento con originación propia. En 2017, la participación de esta cartera en el total será de aproximadamente 15%.

En lo que respecta a las provisiones, como resultado de la compra en firme de la cartera en 2015, el tamaño de la cartera vencida se incrementó. Así, el cubrimiento se ubicó en 179%, frente a 1.089% de diciembre de 2014. Este porcentaje se ubica por encima del 164% del sector y el 119% de sus pares comparables. Para los siguientes dos años consideramos probable que la entidad alcance una cobertura similar a la del sector a medida que incremente la cartera vencida por los factores ya mencionados.

**Fondeo y liquidez:**

**Credifinanciera puede generar un volumen de captaciones suficiente para respaldar el ritmo de sus colocaciones, y ha avanzado en la atomización y alargamiento de los plazos de sus depósitos, proceso que esperamos profundice durante 2016.**

**Gráfico 4**  
Composición del pasivo de Credifinanciera frente a los pares y el sector de compañías de financiamiento



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

Entre 2012 y 2015, Credifinanciera cambió su estructura de fondeo concentrada en obligaciones con entidades financieras, a una donde las captaciones del público representan el 95% del pasivo (Gráfico 4). Sus captaciones, que corresponden a CDT, tienen una adecuada concentración por deudor y han mejorado de forma consistente su estructura de plazos, con una mayor participación de títulos a plazos

superiores a un año. Estos factores, sumados a un importante volumen de activos líquidos de la compañía, favorecerán la posición de la entidad en escenarios de contracción de la liquidez del mercado y respaldan el alza de un nivel (*notch*) de la calificación de deuda de corto plazo.

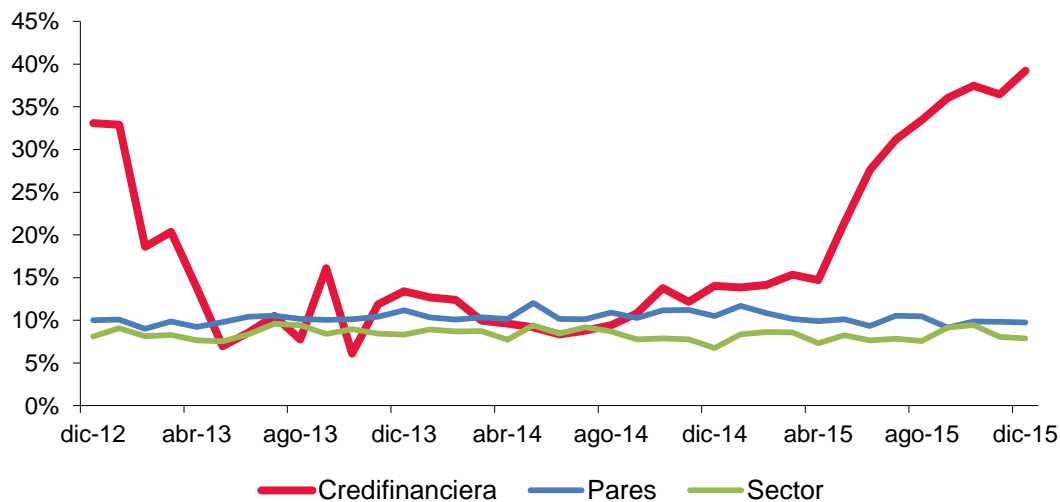
En 2015 Credifinanciera alcanzó un saldo de captaciones por CDT de COP316.316 millones, cifra que supera en 5,5 veces (x) el saldo de 2013. En el mismo periodo el indicador para el sector fue 1,2 (x). Dentro del segmento de compañías de financiamiento, los depósitos de la entidad representaron 2,1%, lo que constituye un avance significativo con respecto al 0,4% registrado en 2013.

En los últimos tres años, más de 80% de sus captaciones de CDT se hicieron a través de la red de oficinas. Para 2015, solo 13% de estas se hizo a través de la tesorería. Esto mejoró la atomización de su fondeo, ya que mientras el principal cliente representaba el 19% de estos certificados en 2012, su participación disminuyó a 3% para 2015. En línea con esta tendencia, durante ese mismo periodo, la participación de los 20 mayores depositantes llegó a 15%, frente a 42% de 2012.

Las captaciones de CDT de la entidad también se caracterizan por una alta estabilidad, reflejada en un índice de renovación promedio de 80% entre 2014 y 2015. Asimismo, mientras que las captaciones a más de 360 días participaban con el 4,4% en 2012, estas equivalían a 19% del total en 2015.

Credifinanciera cuenta además con líneas de crédito de entidades financieras que puede usar para respaldar su operación. Sin embargo, no depende de ellas como fuente de fondeo.

**Gráfico 5**  
Activos líquidos / activos totales



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

Aún con los avances en la consolidación de una estructura de fondeo de largo plazo, Credifinanciera cuenta con un descalce importante de plazos entre su cartera de libranza y sus pasivos de CDT. No obstante lo anterior, la entidad compensa esta debilidad con un volumen importante de activos líquidos, los cuales representaron 40% con respecto a los activos totales en 2015 (Gráfico 5), y 48% frente a sus depósitos y exigibilidades, muy por encima de lo observado para sus pares y el sector. Según el presupuesto de Credifinanciera para 2016 y 2017, el valor del disponible y las inversiones con respecto a los depósitos y exigibilidades sería de 23% y 25%, respectivamente, lo que consideramos adecuado

tomando en cuenta que para el sector de compañías de financiamiento esta proporción era de 15% en 2015.

**Administración de riesgos y mecanismos de control:**

**En su corto tiempo de operación, Credifinanciera ha fortalecido sus procesos y herramientas de gestión de riesgos, lo que le ha permitido no solo mejorar su propia administración sino que también presta un respaldo a Credivalores, principalmente en las áreas de auditoría, jurídica, operaciones y tecnología.**

Junto con un consultor externo, Credifinanciera revisó la planeación estratégica, modelo de negocio y su estructura organizacional, con el objetivo era aprovechar de mejor manera las sinergias con Credivalores. Asimismo, destacamos la vinculación de nuevos funcionarios con amplia experiencia en áreas clave de la compañía, entre ellas la gerencia de tecnología y la gerencia de operaciones, y la actualización de los diferentes manuales para la administración de riesgo.

**Tecnología:**

**En 2015, Credifinanciera mejoró su infraestructura tecnológica, lo cual ponderamos positivamente y esperamos que se refleje en ganancias en términos de eficiencia para su operación.**

Dentro de las actividades que la compañía desarrolló durante 2015, destacamos su renovación tecnológica, encaminado a modernizar la infraestructura que sostiene la operación. Esta incluyó, entre otras mejoras, ajustes relacionados con infraestructura y continuidad, canales para la atención de clientes y seguridad informática.

**Contingencias:**

Según la información remitida por Credifinanciera con corte al 31 de diciembre de 2015, no han surgido reclamaciones en contra de la compañía, por lo que no tiene ningún tipo de provisión por este concepto.

## **II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS**

Qué podría llevarnos a subir la calificación

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

- Capacidad para mantener mejores indicadores de calidad y cubrimiento de cartera de crédito en comparación con los de la industria en un entorno de desaceleración económica.
- Un mejor calce de plazos entre sus pasivos representados en CDT y su cartera de libranza.

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:

- Un mayor apetito al riesgo que genere un deterioro importante en los indicadores de calidad de cartera.
- Una disminución significativa en la rentabilidad generada por una menor capacidad de colocación de cartera, o de un deterioro en la calidad de la cartera que incremente el gasto de provisiones.



*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](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.*

## III. ESTADOS FINANCIEROS COLGAAP

CRÉDITOS Y AHORROS CREDIFINANCIERA S.A.

Cifras en millones COP

BALANCE GENERAL	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	ANÁLISIS HORIZONTAL		
						Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
DISPONIBLE	15.349	15.720	12.038	27.925	-23,4%	132,0%	20,9%	-9,8%
INVERSIONES	-	9.314	13.830	11.678	48,5%	-15,6%	7,1%	-6,3%
Negociables en títulos participativos	-	9.314	12.471	7.884	33,9%	-36,8%	-4,2%	-0,6%
Hasta el vencimiento	-	-	1.359	3.794		179,2%	-0,1%	-12,6%
CARTERA DE CREDITOS Y OPERACIONES DE LEASING	2.247	980	58.466	147.563	5866,8%	152,4%	9,1%	12,5%
CARTERA DE CREDITOS NETA	-	0	58.801	148.969	588010500,0%	153,3%	8,1%	10,8%
Cartera de Consumo	-	-	46.240	129.183		179,4%	8,9%	27,0%
Cartera Microcredito	-	-	13.819	23.080		67,0%	6,0%	9,4%
Provisiones de Cartera de Creditos	-	-	1.259	3.293		161,7%	10,3%	21,2%
Cartera Vencida	-	-	-	432			-14,0%	21,5%
OPERACIONES DE LEASING	2.288	1.001	162	-	-83,8%	-100,0%	29,6%	13,8%
Leasing Comercial	2.420	1.114	163	-	-85,3%	-100,0%	28,9%	14,0%
Provisiones Leasing	132	113	1	-	-99,0%	-100,0%	9,3%	16,2%
Leasing vencido	-	238	-	-	-100,0%		38,4%	21,1%
Provisiones Componente Contracíclico	41	21	497	1.406	2307,1%	182,8%	15,5%	13,5%
Aceptaciones (Bancarias) e Instrumentos Fin. Derivados	-	-	-	-			-100,0%	356,0%
OTROS ACTIVOS	953	21.481	5.494	11.949	-74,4%	117,5%	18,3%	7,3%
Cuentas por cobrar	7	35	626	1.933	1665,1%	208,8%	52,3%	21,7%
Activos Diferidos	784	547	4.520	9.288	726,2%	105,5%	-18,3%	-19,1%
Bienes de Uso Propio y Otros Activos	162	20.898	348	729	-98,3%	109,1%	0,4%	-6,6%
ACTIVOS	18.549	47.495	89.828	199.115	89,1%	121,7%	10,7%	8,9%
Depositos y Exigibilidades	-	3.298	57.405	158.045	1640,6%	175,3%	12,0%	4,6%
CDT	-	3.298	57.405	157.431	1640,6%	174,2%	12,8%	3,8%
Otros	-	-	-	614			-100,0%	-61,5%
Creditos con otras Instituciones Financieras	-	27.500	14.986	-	-45,5%	-100,0%	-1,9%	18,7%
Créditos y descuentos	-	27.500	14.986	-	-45,5%	-100,0%	-1,2%	20,6%
OTROS PASIVOS	959	1.210	1.663	3.870	37,4%	132,7%	29,5%	2,8%
PASIVOS	959	32.008	74.054	161.914	131,4%	118,6%	8,8%	8,5%
Capital Social	15.294	15.294	15.294	34.879	0,0%	128,1%	31,0%	7,5%
Reservas y Fondos de Destino Especifica	2.264	2.297	193	1.096	-91,6%	468,2%	-0,3%	7,3%
Resultado del Ejercicio	32	(2.104)	288	1.226	-113,7%	326,2%	14,0%	42,4%
PATRIMONIO	17.591	15.487	15.775	37.201	1,9%	135,8%	23,9%	12,3%

**CRÉDITOS Y AHORROS CREDIFINANCIERA S.A.**

ESTADO DE RESULTADOS (P&G)					ANÁLISIS HORIZONTAL			
	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	Variación % dic-12 / dic-13	Variación % dic-13 / dic-14	Variación % Pares dic-13 / dic-14	Variación % Sector dic-13 / dic-14
Cartera de Consumo	-	-	4.714	439		-90,7%	-26,7%	24,3%
Cartera Microcredito	-	-	2.717	6.578		142,1%	6,5%	12,8%
Leasing Comercial	308	189	67	4	-64,5%	-93,5%	5,9%	4,2%
Operaciones de Descuento y Factoring	-	-	(861)	13.255		-1639,9%	28,7%	-14,7%
Depositos en Otras Entidades Financieras y BR	452	632	246	228	-61,0%	-7,6%	27,0%	-5,7%
INGRESOS INTERESES	760	821	6.884	20.504	738,6%	197,8%	-3,7%	8,9%
INGRESOS INTERESES POR MORA	14	14	3	1	-76,7%	-83,0%	6,7%	-6,8%
Depósitos y Exigibilidades	-	32	1.503	6.312	4551,3%	320,0%	-11,6%	1,5%
Crédito Otras Instituciones de Crédito	-	400	1.651	763	312,9%	-53,8%	-11,1%	6,1%
GASTO DE INTERESES	-	432	3.154	7.075	629,7%	124,3%	-11,4%	3,5%
MARGEN NETO DE INTERESES	774	403	3.734	13.429	826,0%	259,6%	-0,2%	13,8%
INGRESOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	24	646	2.269	728	251,1%	-67,9%	23,8%	4,6%
Valorización de Inversiones	-	15	640	666	4074,0%	4,1%	61,1%	11,0%
Servicios Financieros	24	631	1.629	63	158,2%	-96,2%	6,9%	1,6%
GASTOS FINANCIEROS DIF. DE INTERESES	0	44	457	1.164	950,0%	154,6%	52,4%	33,1%
Servicios Financieros.	0	44	457	1.164	950,9%	154,6%	7,2%	20,6%
MARGEN NETO DIFERENTE DE INTERESES	24	603	1.812	(436)	200,6%	-124,0%	4,8%	-9,0%
MARGEN FINANCIERO BRUTO	798	1.006	5.546	12.994	451,3%	134,3%	0,2%	3,8%
COSTOS ADMINISTRATIVOS	491	2.688	3.633	6.900	35,2%	89,9%	-6,7%	2,3%
Personal y Honorarios	138	1.482	2.319	4.520	56,5%	94,9%	-0,4%	2,2%
Costos Indirectos	354	1.206	1.314	2.379	9,0%	81,0%	-14,7%	2,9%
PROVISIONES NETAS DE RECUPERACION	88	(36)	740	2.937	-2166,9%	297,1%	12,7%	19,2%
Provisiones	149	115	1.413	4.073	1127,7%	188,1%	18,3%	10,7%
Recuperacion Generales	61	151	674	1.136	346,4%	68,6%	23,2%	4,5%
MARGEN OPERACIONAL	219	(1.646)	1.172	3.157	-171,2%	169,3%	10,1%	-3,9%
Depreciación y Amortizaciones	14	271	660	1.273	143,7%	92,8%	2,1%	11,0%
MARGEN OPERACIONAL NETO	205	(1.917)	512	1.884	-126,7%	267,7%	16,9%	-6,1%
Cuentas No operacionales	(0)	(13)	(16)	(9)	23,2%	-45,7%	14,3%	3,0%
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	205	(1.931)	496	1.875	-125,7%	278,0%	16,9%	-6,4%
Impuestos	173	173	208	649	20,3%	211,4%	25,5%	25,6%
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	32	(2.104)	288	1.226	-113,7%	326,2%	12,4%	-15,3%

## IV. ESTADOS FINANCIEROS NIIF

Datos en COP Millones			
BALANCE GENERAL	dic-13	dic-14	dic-15
<b>Activos</b>			
Disponible	12.038	27.925	153.135
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-
Inversiones	13.830	11.678	13.666
Valor Razonable	12.471	7.884	3.498
Instrumentos de deuda	-	-	-
Instrumentos de patrimonio	12.471	7.884	3.498
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-
Instrumentos de deuda	-	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	-
Costo amortizado	1.359	3.794	10.168
Cartera de créditos y operaciones de leasing	58.466	147.563	214.690
Comercial	163	-	-
Consumo	46.240	129.183	208.306
Vivienda	-	-	-
Microcrédito	13.819	23.080	14.973
Deterioro	1.260	3.293	6.222
Deterioro componente contracíclico	497	1.406	2.367
Otros activos	5.494	11.949	8.782
Bienes recibidos en pago	-	-	-
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-
Otros	5.494	11.949	8.782
<b>Total Activo</b>	<b>89.828</b>	<b>199.115</b>	<b>390.273</b>
<b>Pasivos</b>			
Depósitos	57.405	158.045	318.004
Ahorro	-	-	-
Corriente	-	-	-
Certificados de depósito a termino (CDT)	57.405	157.431	316.316
Otros	-	614	1.688
Créditos de otras entidades financieras	14.986	-	309
Banco de la República	-	-	-
Redescuento	-	-	-
Créditos entidades nacionales	14.986	-	309
Créditos entidades extranjeras	-	-	-
Otros Pasivos	1.663	3.870	15.018
<b>Total Pasivo</b>	<b>74.054</b>	<b>161.914</b>	<b>333.332</b>
<b>Patrimonio</b>			
Capital Social	15.294	34.879	36.449
Reservas y fondos de destinación específica	193	1.096	2.005
Reserva legal	193	1.096	2.005
Reserva estatutaria	-	-	-
Reserva ocasional	-	-	-
Otras reservas	-	-	-
Fondos de destinación específica	-	-	-
Superávit o déficit	-	-	14.878
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	-	135
Prima en colocación de acciones	-	-	14.743
Ganancias o pérdidas	288	1.226	3.609
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-
Ganancia del ejercicio	288	1.226	3.854
Pérdida del ejercicio	-	-	-
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	-	(245)
Otros	0	-	-
<b>Total Patrimonio</b>	<b>15.775</b>	<b>37.201</b>	<b>56.941</b>

CRÉDITOS Y AHORROS CREDIFINANCIERA S.A.

ESTADO DE RESULTADOS	dic-13	dic-14	dic-15
Cartera comercial	67	4	-
Cartera consumo	4.714	16.210	34.725
Cartera vivienda	-	-	-
Cartera microcrédito	2.717	6.578	7.325
Otros	(611)	(2.288)	-
Ingreso de intereses cartera y leasing	6.888	20.504	42.050
Depósitos	1.503	6.312	15.887
Otros	1.651	763	3.243
Gasto de intereses	3.154	7.075	19.130
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>3.734</b>	<b>13.429</b>	<b>22.920</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	1.014	2.824	5.159
Gasto de deterioro componente contracíclico	386	1.201	1.838
Otros gastos de deterioro	13	48	-
Recuperaciones de cartera y leasing	468	1.091	2.993
Otras recuperaciones	206	45	25
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>2.994</b>	<b>10.492</b>	<b>18.941</b>
Ingresos por valoración de inversiones	640	666	3.354
Ingresos por venta de inversiones	-	-	-
Ingresos de inversiones	640	666	3.354
Pérdidas por valoración de inversiones	-	-	14
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	-
Pérdidas de inversiones	-	-	14
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-
Dividendos y participaciones	-	-	-
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>640</b>	<b>666</b>	<b>3.339</b>
Ingresos por cambios	-	-	222
Gastos por cambios	-	-	157
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>64</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>1.629</b>	<b>63</b>	<b>1.109</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>(473)</b>	<b>(1.173)</b>	<b>(1.058)</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>4.790</b>	<b>10.048</b>	<b>22.396</b>
Costos de personal	2.319	4.520	7.579
Costos administrativos	1.314	2.379	6.072
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>3.633</b>	<b>6.900</b>	<b>13.652</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	-	-	2
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
<b>Depreciaciones y amortizaciones</b>	<b>660</b>	<b>1.273</b>	<b>240</b>
<b>Total gastos</b>	<b>4.294</b>	<b>8.173</b>	<b>13.894</b>
Impuestos de renta y complementarios	208	649	3.113
Otros impuestos y tasas	-	-	1.535
<b>Total impuestos</b>	<b>208</b>	<b>649</b>	<b>4.648</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>288</b>	<b>1.226</b>	<b>3.854</b>

# CRÉDITOS Y AHORROS CREDIFINANCIERA S.A.

INDICADORES					PARES		SECTOR	
	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15	dic-14	dic-15
<b>Rentabilidad</b>								
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	-12,0%	-1,1%	6,5%	9,8%	8,0%	7,2%	11,8%	13,9%
ROA (Retorno sobre Activos)	-8,9%	-0,3%	1,0%	1,3%	1,1%	1,0%	1,3%	1,6%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	39,2%	78,0%	133,7%	102,3%	114,4%	127,0%	80,0%	110,1%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	36,2%	6,2%	8,8%	10,3%	12,0%	12,2%	6,7%	6,4%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	12,0%	2,9%	3,1%	3,8%	6,7%	6,4%	5,8%	5,3%
Rendimiento de la cartera	53,3%	23,3%	22,1%	21,9%	20,6%	22,4%	14,6%	14,1%
Costo del pasivo	7,1%	7,6%	6,6%	7,6%	4,4%	5,8%	5,3%	5,9%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	261,4%	75,9%	68,7%	61,0%	72,3%	73,7%	65,6%	43,0%
<b>Capital</b>								
Relación de Solvencia Básica	49,1%	21,2%	22,5%	22,6%	14,0%	14,0%	11,3%	11,4%
Relación de Solvencia Total	49,1%	21,8%	22,6%	22,6%	14,6%	15,0%	12,1%	12,3%
Patrimonio / Activo	32,6%	17,6%	18,7%	14,6%	14,5%	14,5%	11,7%	11,6%
Quebranto Patrimonial	101,3%	103,1%	106,7%	156,2%	114,9%	144,1%	253,4%	332,6%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	83,7%	116,5%	118,2%	119,1%	110,1%	109,9%	85,6%	99,3%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	139,0%	31,3%	29,5%	17,1%	51,3%	47,5%	186,0%	107,6%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,3%	1,2%	1,5%
<b>Liquidez</b>								
Activos Liquidos / Total Activos	33,1%	13,4%	14,0%	39,2%	10,5%	9,8%	6,7%	7,9%
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	476,7%	21,0%	17,7%	48,2%	15,4%	14,1%	13,1%	14,6%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	33,8%	104,9%	96,3%	70,2%	126,2%	125,8%	135,3%	149,5%
Cuenta de ahorros / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	12,8%	13,3%	1,1%	1,0%
Cuentas Corrientes / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
CDT's / Total pasivo	10,3%	77,5%	97,2%	94,9%	67,2%	67,8%	57,0%	59,8%
Redescuento / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	13,1%	11,9%	10,1%	8,3%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	85,9%	20,2%	0,0%	0,1%	2,2%	3,2%	13,0%	13,7%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	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%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Distribución de CDTs por plazo								
Emitidos menor de seis meses	26,7%	45,0%	37,9%	27,8%	24,3%	20,7%	19,5%	18,7%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	51,8%	40,1%	46,8%	43,1%	39,6%	41,4%	33,0%	33,4%
Emitidos igual a a 12 meses y menor a 18 meses	21,4%	14,4%	11,9%	26,0%	16,7%	19,1%	11,8%	16,9%
Emitidos igual o superior a 18 meses	0,0%	0,5%	3,4%	3,1%	19,4%	18,8%	35,7%	30,9%
<b>Calidad del activo</b>								
<b>Por vencimiento</b>								
Calidad de Cartera y Leasing	21,4%	0,0%	0,3%	2,1%	5,2%	5,4%	3,5%	3,2%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	56,2%	<Dato>	1089,1%	178,7%	130,6%	118,9%	165,5%	163,8%
Indicador de cartera vencida con castigos	21,4%	0,0%	0,3%	2,1%	10,0%	9,5%	8,2%	7,1%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	21,4%	0,0%	<Dato>	<Dato>	6,4%	7,0%	2,7%	2,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	56,2%				110,7%	99,3%	150,9%	141,8%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	<Dato>	0,0%	0,3%	2,3%	2,7%	3,3%	5,6%	5,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	<Dato>		982,1%	176,1%	202,7%	190,4%	199,2%	196,6%
Calidad de Cartera Vivienda	<Dato>	<Dato>	<Dato>	<Dato>	0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
Cubrimiento Cartera Vivienda	<Dato>				947,1%	886,8%	447,2%	1656,4%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	<Dato>	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	8,3%	8,9%	3,0%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	<Dato>				76,8%	75,3%	76,9%	77,6%
<b>Por clasificación de riesgo</b>								
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	21,4%	0,0%	0,3%	2,3%	8,2%	8,8%	9,4%	8,8%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	45,0%		76,0%	33,5%	47,5%	30,5%	34,1%	32,3%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	21,4%	0,0%	0,3%	1,1%	6,1%	6,1%	4,9%	5,3%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	45,0%		22,5%	49,8%	58,6%	41,8%	56,1%	48,2%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	21,4%	0,0%	<Dato>	<Dato>	8,9%	8,8%	4,0%	4,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	222,2%				210,3%	213,0%	219,5%	247,8%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	<Dato>	0,0%	0,3%	1,2%	3,7%	4,1%	7,4%	7,6%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	<Dato>		22,5%	49,8%	56,7%	60,6%	71,8%	72,2%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	<Dato>	<Dato>	<Dato>	<Dato>	4,4%	0,3%	0,1%	1,3%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	<Dato>				14,9%	17,7%	19,3%	19,0%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	<Dato>	0,0%	0,0%	0,0%	8,9%	7,2%	7,8%	2,2%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	<Dato>				76,1%	73,2%	75,3%	62,3%

Como resultado de la aplicación de los principios contables para la preparación y presentación de los estados financieros de acuerdo con las normas internacionales de información financiera (NIIF), a partir de 2015, las cifras de los estados financieros no resultan comparables con las reveladas bajo las normas contables aplicadas hasta 2014 (COLGAAP).

## IV. 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.*

---