

# Reporte de calificación

---

## SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS BANCO SERFINANZA 2017 (antes Serfinansa S. A.)

**Contactos:**

**Rafael Pineda Álvarez**

[rafael.pineda@spglobal.com](mailto:rafael.pineda@spglobal.com)

**Luis Carlos López Saiz**

[luis.carlos.lopez@spglobal.com](mailto:luis.carlos.lopez@spglobal.com)

# SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS BANCO SERFINANZA 2017 (antes Serfinansa S. A.)

## CARACTERÍSTICAS DE LOS TÍTULOS

Títulos:	Bonos ordinarios					
Emisor:	Banco Serfinanza S. A. (antes Serfinansa S. A.)					
Monto emitido:	COP300.000 millones					
Monto en circulación:	COP300.000 millones					
Fecha de emisión:	26 de julio 2017 (series C36, C60 y D36) – 25 de abril 2018 (series C69, D45 y D69)					
Características de los bonos:	<b>Serie</b>	<b>Plazo (años)</b>	<b>Monto (millones COP)</b>	<b>Tasa (E.A.)</b>	<b>Pago intereses</b>	<b>Pago capital</b>
	D36	3	53.002	7,50%	Trimestral	Al vencimiento
	C36	3	35.958	IPC + 3,65%	Trimestral	Al vencimiento
	D45	4	48.575	6,62%	Trimestral	Al vencimiento
	C60	5	61.040	IPC + 4,13%	Trimestral	Al vencimiento
	D69	6	50.990	7,34%	Trimestral	Al vencimiento
	C69	6	50.435	IPC + 3,98%	Trimestral	Al vencimiento
Administrador:	Depósito Central de Valores de Colombia – Deceval S. A.					
Representante legal tenedores:	Fiduciaria Colpatría S. A.					
Agente estructurador:	Nexus Banca de Inversión S. A.					
Garantía:	Bancolombia S. A. garantiza de forma irrevocable un pago parcial equivalente a 25% del capital de cada bono emitido y en circulación.					

## I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV subió la calificación a 'AAA' desde 'AA+' a la Segunda Emisión de Bonos Banco Serfinanza 2017 (en adelante, BGE Serfinanza 2017).

## II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El alza de la calificación de BGE Serfinanza 2017 corresponde con la decisión que tomó el comité técnico de BRC el 24 de abril de 2019, de subir la calificación deuda de largo plazo del emisor a 'AAA' desde 'AA' ([ver documento](#)). Adicionalmente, la capacidad de pago de BGE Serfinanza 2017 se favorece de la garantía que le otorga Bancolombia S. A. ('AAA', 'BRC 1+') sobre 25% del capital de cada bono emitido y en circulación. Dicha garantía se haría efectiva en caso de que Serfinanza incumpla cualquier pago de capital y/o intereses de la emisión, o si la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) toma posesión de la entidad durante la vigencia de los bonos. En tal caso, los tenedores podrán exigir de inmediato la totalidad del capital de los bonos en circulación. La garantía parcial que les otorga Bancolombia S. A. es incondicional e irrevocable, y establece un procedimiento apropiado para garantizar su exigibilidad.

De un ejercicio de sensibilidad que realizó BRC sobre la inflación anual y la tasa de descuento de los títulos en el mercado, es posible concluir que Serfinanza tiene la capacidad de generar caja suficiente para atender el servicio de la deuda, aún bajo condiciones macroeconómicas adversas, y de mantener coberturas sobre el servicio de la deuda en línea con la calificación asignada al emisor y la emisión. De este mismo ejercicio, concluimos que la garantía cubriría capital e intereses en una proporción de entre 19% y 20%.

El alza de la calificación en Banco Serfinanza se deriva de la consolidación y del resultado notoriamente positivo de su estrategia de crecimiento, particularmente en el segmento de consumo con el producto de tarjeta de crédito. Dicho crecimiento es superior al de sus pares y la industria, sin aumentar significativamente su apetito de riesgo. Consideramos que la compañía ha sido resiliente en un entorno de desaceleración de la economía, sobre el cual esperamos que las condiciones se tornen más favorables para el crecimiento de la cartera de la industria bancaria y que mejoren la capacidad de pago de los deudores.

Asimismo, Serfinanza ha dado mayor espacio en su estructura de fondeo al mercado de capitales, al tiempo que mantiene la relativa alta participación de inversionistas minoristas en sus depósitos. El banco también presenta niveles de liquidez y de solvencia adecuados; sobre esto último, su principal accionista, Supertiendas y Droguerías Olímpica (en adelante, Olímpica) ha demostrado su respaldo mediante la inyección de recursos y capitalización de utilidades.

El alza en la calificación de Serfinanza también reconoce la capacidad y voluntad de apoyo de su matriz hacia su filial. En este sentido, con la información que disponemos sobre la calidad crediticia de Olímpica, consideramos que tendría una capacidad alta para apoyar al banco en escenarios adversos de presiones de liquidez o capital, entre otros. Asimismo, consideramos que la voluntad de apoyo es alta dada la complementariedad del banco para la operación de Olímpica, en la cual además notamos una creciente sinergia y alineación corporativa, y en aspectos tales como el mercado potencial, uso de red de distribución y tecnología.

Olímpica es una empresa de comercio minorista de productos de consumo con una trayectoria de más de 60 años en el país y una destacada participación de mercado. Sus ventas en 2018 fueron superiores a \$6,2 billones de pesos colombianos (COP) con un crecimiento por encima de 7% respecto a 2017.

### III. ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

La emisión de BGE Serfinanza 2017 no establece mecanismos para que los tenedores tengan prioridad respecto de otras obligaciones que Serfinanza mantenga o contraiga durante la vida de la emisión. Por otra parte, el programa no estableció condicionamientos financieros (*covenants*) que incrementen la probabilidad de recuperación de capital e intereses frente a otras obligaciones del emisor.

El concepto legal independiente de la firma López Montealegre & Asociados Abogados del 31 de mayo de 2017, concluye lo siguiente:

*“La Garantía Bancaria que respalda parcialmente el pago del capital de los Bonos, en su versión del 10 de mayo de 2017, contiene los elementos esenciales de estas operaciones, y de la misma surgirán, una vez se suscriba, obligaciones válidas, vinculantes y exigibles a cargo de BANCOLOMBIA y, en cuanto tal, ejecutables coactivamente, de no cumplirse en la forma y tiempo debidos.*

*El texto de la Garantía Bancaria está redactado de forma que constituye una garantía a primer requerimiento, irrevocable, e independiente y autónoma de la obligación garantizada.*

*Serfinansa está habilitada, legal y estatutariamente, para emitir bonos ordinarios como los Bonos Segunda Emisión Serfinansa 2017. Por su parte, el Reglamento de Emisión y*

*colocación aprobado por la Junta Directiva dentro del marco de sus competencias, así como las autorizaciones otorgadas al Presidente de la Compañía, se ajustan a las normas estatutarias y legales vigentes, a más de ser las procedentes para esta clase de operaciones y estar conformes con la escritura de la emisión.*

*La validez, así como su condición de vinculante y exigibles de todos los documentos de la emisión, depende de que quién los suscriba ostente la condición de representante legal para la fecha en que ello acontezca y cuente con facultades suficientes para ello.”*

Esto implica que, con la suscripción de la garantía en cumplimiento de los requisitos legales, Bancolombia S. A. asume la obligación firme e irrevocable de pagar el monto garantizado en cuanto lo solicite el beneficiario, independientemente de la validez y el efecto de las condiciones establecidas en los bonos. Asimismo, Bancolombia S. A. renuncia a todos los derechos de oposición y excepción derivados de las condiciones de la obligación garantizada.

Según se establece en el prospecto de emisión, Deceval S. A. deberá informar a los depositantes directos y a los entes de control el incumplimiento por parte de Serfinanza el día hábil siguiente a que el emisor no provea los recursos para el pago de las obligaciones. Según lo estable el procedimiento, para hacer efectiva la garantía, Deceval S. A. deberá presentar, en cualquier sucursal de Bancolombia S. A. del país y en el horario bancario de atención al público, los siguientes documentos:

- Copia simple del contrato de garantía.
- Original del documento que acredite la existencia y representación legal de Deceval S. A.
- El Anexo E del prospecto de información debidamente diligenciado.

Dentro de los ocho días hábiles siguientes a partir de la recepción de los documentos, Bancolombia S. A. deberá pagar a Deceval S. A., de forma irrevocable, el porcentaje de capital garantizado respecto de cada bono emitido y en circulación de la emisión y dentro del límite de la garantía, que corresponda al capital que Serfinanza haya dejado de pagar o que esté pendiente de pago. Si el incumplimiento es parcial, la garantía cubrirá el saldo restante del monto garantizado de la cuota de capital dejada de pagar o pendiente de pago por Serfinanza. La garantía admitirá hasta un requerimiento de pago sin exceder el valor garantizado.

Para obtener mayor información sobre las calificaciones vigentes de deuda de largo plazo y de deuda de corto plazo de Serfinanza, visite nuestra página web [brc.com.co](http://brc.com.co), o bien haga clic [aquí](#).

## IV. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

### Qué podría llevarnos a mantener la calificación

BRC identificó los siguientes aspectos que podrían llevarnos a confirmar la calificación actual:

- El mantenimiento de la calificación de riesgo de Banco Serfinanza S. A.
- El mantenimiento de las condiciones de la garantía.

### 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:

- Una baja de la calificación de deuda de largo plazo de Banco Serfinanza S. A. de dos niveles (*notches*) en adelante.
- Cambios en las condiciones de la garantía y/o aspectos regulatorios que puedan afectar su ejecución.

## V. INFORMACIÓN ADICIONAL

Tipo de calificación	Deuda de largo plazo
Número de acta	1535
Fecha del comité	24 de abril de 2019
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Banco Serfinanza S. A. (antes Serfinansa S. A.)
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Andrés Marthá Martínez Rodrigo Tejada Morales

### *Historia de la calificación*

Revisión periódica Abr./19: 'AAA'  
 Revisión periódica May./18: 'AA+'  
 Calificación inicial Jun./17: 'AA+'

*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](#).*

## VI. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones						ANÁLISIS HORIZONTAL				
BALANCE GENERAL	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Variación % Dic-16 / Dec-17	Variación % Dic-17 / Dec-18	Variación % Pares Dec-17 / Dec-18	Variación % Sector Dec-17 / Dec-18	
<b>Activos</b>										
Disponible	92,128	102,212	108,156	114,309	171,616	5.7%	50.1%	3.9%	20.8%	
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	158.1%	6.3%	
Inversiones	22,217	19,620	21,971	33,148	33,548	50.9%	1.2%	49.5%	12.0%	
Valor Razonable	7,095	5,025	576	6,983	4,406	1112.6%	-36.9%	98.5%	-11.0%	
Instrumentos de deuda	6,309	4,265	-	6,656	3,623	-	-45.6%	106.9%	-14.4%	
Instrumentos de patrimonio	786	760	576	327	783	-43.2%	139.3%	-15.6%	122.6%	
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	-	-	-	1.8%	-2.4%	
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-	-	4.0%	3.4%	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-13.6%	-35.4%	
Costo amortizado	15,122	14,596	21,395	26,165	29,143	22.3%	11.4%	23.9%	-7.1%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	5.6%	18.7%	
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-	5.6%	
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	-	-	197.1%	54.5%	
Mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	197.1%	59.5%	
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	-	13.0%	
Derivados	-	-	-	-	-	-	-	2937.1%	65.8%	
Negociación	-	-	-	-	-	-	-	2937.1%	64.9%	
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-	-	103.4%	
Otros	-	-	-	-	-	-	-	37.5%	-17.1%	
Deterioro	-	-	-	-	-	-	-	-	-2.8%	
Cartera de créditos y operaciones de leasing	836,135	965,389	1,125,796	1,295,557	1,435,894	15.1%	10.8%	15.8%	5.6%	
Comercial	478,481	513,142	566,831	594,246	602,346	4.8%	1.4%	-5.4%	3.2%	
Consumo	408,915	514,347	641,223	808,223	966,750	26.0%	19.6%	17.5%	9.3%	
Vivienda	-	-	-	-	-	-	-	7.7%	12.3%	
Microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	3.5%	
Deterioro	39,229	47,313	64,431	84,689	109,206	31.4%	29.0%	5.3%	16.9%	
Deterioro componente contracíclico	12,032	14,787	17,828	22,224	23,996	24.7%	8.0%	8.2%	0.3%	
Otros activos	56,341	64,858	86,571	112,987	146,966	30.5%	30.1%	13.9%	10.0%	
Bienes recibidos en pago	2,211	554	954	5,214	5,787	446.6%	11.0%	19.9%	31.9%	
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	500	-	-	-100.0%	-1.9%	43.2%	
Otros	54,130	64,305	85,617	107,273	141,179	25.3%	31.6%	13.8%	9.1%	
<b>Total Activo</b>	<b>1,006,821</b>	<b>1,152,080</b>	<b>1,342,493</b>	<b>1,556,001</b>	<b>1,788,024</b>	<b>15.9%</b>	<b>14.9%</b>	<b>17.0%</b>	<b>8.0%</b>	
<b>Pasivos</b>										
Depósitos	566,195	701,494	975,027	1,010,520	1,136,307	3.6%	12.4%	21.2%	6.1%	
Ahorro	-	-	-	447	868	-	-	94.2%	11.7%	
Corriente	-	-	-	-	-	-	-	-	6.0%	
Certificados de depósito a termino (CDT)	566,195	701,468	974,909	1,009,874	1,135,154	3.6%	12.4%	23.8%	3.8%	
Otros	-	27	117	198	285	68.8%	43.9%	11.7%	35.7%	
Créditos de otras entidades financieras	67,633	112,497	100,553	104,157	76,941	3.6%	-26.1%	-11.1%	13.3%	
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Redescuento	67,633	112,497	97,820	104,157	76,941	6.5%	-26.1%	-36.0%	4.0%	
Créditos entidades nacionales	-	-	2,732	-	-	-100.0%	-	-3.8%	-11.5%	
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	-	-	-	25.5%	
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-	-	170.3%	49.8%	
Simultaneas	-	-	-	-	-	-	-	-73.2%	24.1%	
Repos	-	-	-	-	-	-	-	383.0%	104.7%	
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Títulos de deuda	200,000	160,886	61,554	207,345	302,802	236.9%	46.0%	-0.7%	-1.0%	
Otros Pasivos	39,055	33,666	28,265	37,959	30,607	34.3%	-19.4%	10.1%	18.2%	
<b>Total Pasivo</b>	<b>872,883</b>	<b>1,008,543</b>	<b>1,165,398</b>	<b>1,359,982</b>	<b>1,546,658</b>	<b>16.7%</b>	<b>13.7%</b>	<b>17.0%</b>	<b>7.7%</b>	
<b>Patrimonio</b>										
Capital Social	51,964	55,431	79,525	79,525	106,951	0.0%	34.5%	22.4%	11.6%	
Reservas y fondos de destinación específica	54,362	15,432	17,543	36,174	41,901	106.2%	15.8%	13.7%	10.2%	
Reserva legal	52,223	13,293	15,405	34,036	39,762	120.9%	16.8%	14.5%	10.8%	
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Reserva ocasional	2,138	2,138	2,138	2,138	2,138	0.0%	0.0%	-15.4%	-3.5%	
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-	-	3.0%	
Superávit o déficit	9,352	52,703	57,936	57,428	68,307	-0.9%	18.9%	28.2%	3.2%	
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	6,481	5,208	4,700	4,700	-9.7%	0.0%	-3.7%	5.4%	
Prima en colocación de acciones	-	46,223	52,728	52,728	63,607	0.0%	20.6%	29.5%	4.1%	
Ganancias o pérdidas	18,259	19,970	22,092	22,892	24,207	3.6%	5.7%	-5.5%	25.5%	
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-71.6%	24.8%	
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	95.5%	
Ganancia del ejercicio	18,259	21,110	23,232	24,032	25,347	3.4%	5.5%	6.0%	26.4%	
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-36.5%	
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	(1,140)	(1,140)	(1,140)	(1,140)	0.0%	0.0%	56.0%	3.4%	
Otros	0	(0)	0	0	(0)	-100.0%	-	-17180000.0%	903.6%	
<b>Total Patrimonio</b>	<b>133,938</b>	<b>143,536</b>	<b>177,095</b>	<b>196,019</b>	<b>241,366</b>	<b>10.7%</b>	<b>23.1%</b>	<b>17.3%</b>	<b>9.3%</b>	

## SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS BANCO SERFINANZA 2017

ESTADO DE RESULTADOS						ANÁLISIS HORIZONTAL			
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	Variación % Dic-16 / Dic-17	Variación % Dic-17 / Dic-18	Variación % Pares Dic-17 / Dic-18	Variación % Sector Dic-17 / Dic-18
Cartera comercial	48,292	54,882	72,103	77,285	70,993	7.2%	-8.1%	-19.9%	-11.4%
Cartera consumo	64,567	89,019	125,510	166,560	197,332	32.7%	18.5%	6.8%	5.6%
Cartera vivienda	-	-	-	-	-	-	-	5.1%	9.2%
Cartera microcrédito	-	-	-	-	-	-	-	-	1.0%
Otros	5,761	-	-	-	-	-	-	-	-
Ingreso de intereses cartera y leasing	118,619	143,900	197,613	243,844	288,325	23.4%	10.0%	5.2%	-1.8%
Depósitos	35,212	38,949	66,190	81,554	70,504	23.2%	-13.5%	-9.6%	-16.4%
Otros	11,994	17,098	16,815	17,502	25,028	4.1%	43.0%	19.1%	-5.6%
Gasto de intereses	47,206	56,046	83,005	99,056	95,532	19.3%	-3.6%	-3.1%	-13.5%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>71,413</b>	<b>87,854</b>	<b>114,608</b>	<b>144,788</b>	<b>172,793</b>	<b>26.3%</b>	<b>19.3%</b>	<b>8.6%</b>	<b>7.9%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	45,696	68,693	99,548	152,193	205,417	52.9%	35.0%	-0.4%	14.9%
Gasto de deterioro componente contraccíclico	8,496	9,811	11,939	15,760	16,913	32.0%	7.3%	-1.8%	-3.4%
Otros gastos de deterioro	4,615	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperaciones de cartera y leasing	17,627	28,229	28,507	41,281	56,006	44.8%	35.7%	16.7%	25.0%
Otras recuperaciones	7,975	1,128	1,646	2,709	3,702	64.6%	36.6%	-3.6%	18.2%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>38,209</b>	<b>38,706</b>	<b>33,273</b>	<b>20,826</b>	<b>10,171</b>	<b>-37.4%</b>	<b>-51.2%</b>	<b>43.6%</b>	<b>10.8%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	1,105	3,594	4,723	6,595	7,360	39.6%	11.6%	29.6%	24.8%
Ingresos por venta de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-87.5%	-25.3%
Ingresos de inversiones	1,105	3,594	4,723	6,595	7,360	39.6%	11.6%	22.7%	23.9%
Pérdidas por valoración de inversiones	-	0	0	0	4	0.0%	15949.1%	44.7%	28.5%
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-36.6%	-21.7%
Pérdidas de inversiones	-	0	0	0	4	0.0%	15949.1%	42.4%	27.7%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	561.6%	40.2%
Dividendos y participaciones	-	-	-	-	-	-	-	76.6%	114.7%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>1,105</b>	<b>3,594</b>	<b>4,723</b>	<b>6,594</b>	<b>7,356</b>	<b>39.6%</b>	<b>11.5%</b>	<b>19.7%</b>	<b>16.0%</b>
Ingresos por cambios	-	-	-	-	-	-	-	43.8%	1.9%
Gastos por cambios	-	-	-	-	-	-	-	681.5%	6.4%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>13.3%</b>	<b>-72.4%</b>
<b>Comisiones, honorarios y servicios</b>	<b>47,115</b>	<b>59,691</b>	<b>86,048</b>	<b>114,788</b>	<b>134,400</b>	<b>33.4%</b>	<b>17.1%</b>	<b>3.3%</b>	<b>7.7%</b>
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>(3,097)</b>	<b>(32,606)</b>	<b>(41,539)</b>	<b>(46,130)</b>	<b>(47,198)</b>	<b>11.1%</b>	<b>2.3%</b>	<b>12.6%</b>	<b>-17.2%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>83,332</b>	<b>69,386</b>	<b>82,505</b>	<b>96,078</b>	<b>104,729</b>	<b>16.5%</b>	<b>9.0%</b>	<b>17.0%</b>	<b>10.9%</b>
Costos de personal	16,962	20,743	25,821	32,153	37,357	24.5%	16.2%	16.8%	7.8%
Costos administrativos	34,045	7,765	10,264	14,195	16,216	38.3%	14.2%	14.6%	10.8%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>51,006</b>	<b>28,508</b>	<b>36,085</b>	<b>46,348</b>	<b>53,573</b>	<b>28.4%</b>	<b>15.6%</b>	<b>15.9%</b>	<b>9.0%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	87	125	18	94	17	412.5%	-81.4%	36.8%	11.9%
Otros gastos riesgo operativo	-	133	58	95	320	62.6%	237.9%	108.7%	-3.3%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>87</b>	<b>259</b>	<b>77</b>	<b>188</b>	<b>338</b>	<b>146.0%</b>	<b>79.3%</b>	<b>101.2%</b>	<b>1.4%</b>
Depreciaciones y amortizaciones	3,963	1,542	2,862	3,672	4,540	28.3%	23.6%	27.5%	11.4%
<b>Total gastos</b>	<b>55,056</b>	<b>30,308</b>	<b>39,024</b>	<b>50,209</b>	<b>58,451</b>	<b>28.7%</b>	<b>16.4%</b>	<b>17.7%</b>	<b>9.0%</b>
Impuestos de renta y complementarios	10,016	14,840	16,116	17,146	15,637	6.4%	-8.8%	24.3%	-17.1%
Otros impuestos y tasas	-	3,127	4,134	4,691	5,293	13.5%	12.8%	3.3%	0.2%
<b>Total impuestos</b>	<b>10,016</b>	<b>17,967</b>	<b>20,250</b>	<b>21,837</b>	<b>20,931</b>	<b>7.8%</b>	<b>-4.2%</b>	<b>14.9%</b>	<b>-9.0%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>18,259</b>	<b>21,110</b>	<b>23,232</b>	<b>24,032</b>	<b>25,347</b>	<b>3.4%</b>	<b>5.5%</b>	<b>16.5%</b>	<b>26.9%</b>

## SEGUNDA EMISIÓN DE BONOS BANCO SERFINANZA 2017

INDICADORES						PARES		SECTOR	
	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18	dic-17	dic-18
<b>Rentabilidad</b>									
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	14.4%	15.6%	15.1%	12.9%	11.5%	13.2%	12.9%	10.2%	12.3%
ROA (Retorno sobre Activos)	1.9%	1.9%	1.8%	1.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.3%	1.6%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	85.7%	126.6%	138.9%	150.7%	165.0%	115.6%	107.3%	94.0%	91.5%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	8.0%	8.6%	9.5%	10.3%	11.0%	13.8%	13.0%	6.4%	6.5%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	5.8%	6.0%	6.8%	7.6%	8.5%	9.9%	9.1%	5.8%	6.2%
Rendimiento de la cartera	14.6%	15.2%	17.6%	18.9%	18.0%	21.9%	20.8%	13.1%	12.2%
Rendimiento de las inversiones	0.7%	2.8%	3.6%	3.9%	3.4%	3.2%	3.4%	5.3%	5.8%
Costo del pasivo	5.6%	5.9%	7.5%	7.7%	6.3%	6.1%	5.3%	4.5%	3.7%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	61.2%	41.1%	43.7%	48.2%	51.2%	62.2%	61.6%	54.5%	53.6%
<b>Capital</b>									
Relación de Solvencia Básica	11.1%	11.0%	11.0%	10.8%	11.4%	10.1%	9.8%	10.3%	10.3%
Relación de Solvencia Total	12.0%	11.9%	11.8%	12.0%	12.5%	12.7%	11.8%	15.8%	15.5%
Patrimonio / Activo	13.3%	12.5%	13.2%	12.6%	13.5%	12.1%	12.1%	13.0%	13.2%
Quebranto Patrimonial	257.7%	258.9%	222.7%	246.5%	225.7%	240.1%	230.1%	1834.1%	1796.3%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	106.7%	104.3%	102.3%	99.1%	98.7%	107.2%	107.7%	109.3%	109.5%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	63.2%	65.9%	69.2%	81.0%	77.9%	62.0%	60.8%	55.4%	56.6%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	0.2%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%	0.8%	1.4%	3.2%	3.9%
<b>Liquidez</b>									
Activos Liquidados / Total Activos	9.8%	9.2%	8.1%	7.8%	9.8%	9.0%	9.3%	11.5%	11.5%
Activos Liquidados / Depósitos y exigib	17.4%	15.2%	11.1%	12.0%	15.4%	13.3%	13.2%	17.7%	18.2%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	156.7%	146.5%	123.9%	138.8%	138.1%	133.1%	126.1%	112.0%	112.0%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	16.8%	16.2%	42.9%	42.2%
Bonos / Total Pasivo	22.9%	16.0%	5.3%	15.2%	19.6%	11.0%	9.4%	9.6%	8.8%
CDT's / Total pasivo	64.9%	69.6%	83.7%	74.3%	73.4%	59.2%	62.6%	29.3%	28.2%
Redescuento / Total pasivo	7.7%	11.2%	8.4%	7.7%	5.0%	0.9%	0.5%	4.1%	4.0%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0.0%	0.0%	0.2%	0.0%	0.0%	3.0%	2.4%	0.5%	0.4%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.2%	4.9%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	0.5%	2.5%	3.5%
Distribución de CDTs por plazo									
Emitidos menor de seis meses	24.0%	18.5%	14.6%	13.3%	13.5%	19.9%	17.6%	15.9%	17.6%
Emitidos igual a seis meses y menor a 12 meses	48.0%	48.9%	48.6%	45.0%	43.2%	35.0%	28.5%	16.7%	18.2%
Emitidos igual a 12 meses y menor a 18 meses	22.5%	23.2%	25.8%	29.4%	30.0%	21.2%	27.6%	15.9%	17.7%
Emitidos igual o superior a 18 meses	5.5%	9.4%	11.1%	12.4%	13.2%	24.0%	26.3%	51.6%	46.5%
<b>Calidad del activo</b>									
<b>Por vencimiento</b>									
Calidad de Cartera y Leasing	4.3%	4.8%	5.1%	5.9%	6.3%	7.0%	6.4%	4.3%	4.6%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	135.4%	126.0%	132.8%	128.6%	134.1%	140.8%	143.9%	133.7%	136.9%
Indicador de cartera vencida con castigos	15.5%	16.9%	18.8%	22.0%	25.6%	21.1%	22.4%	8.7%	9.4%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	3.4%	3.6%	3.2%	4.3%	5.2%	7.2%	8.8%	3.7%	4.4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	126.1%	107.3%	116.2%	117.7%	103.6%	71.0%	74.5%	142.5%	136.6%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	5.3%	6.0%	6.9%	7.2%	7.0%	7.7%	6.6%	5.8%	5.2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	142.3%	137.5%	139.5%	133.5%	148.2%	147.4%	153.1%	133.3%	149.5%
Calidad de Cartera Vivienda	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	2.8%	3.0%	3.2%
Cubrimiento Cartera Vivienda	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	116.8%	93.2%	112.2%	110.6%
Calidad Cartera y Leasing Microcredito	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.8%	7.4%
Cubrimiento Cartera y Leasing Microcredito	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	91.0%	101.5%
<b>Por clasificación de riesgo</b>									
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	10.3%	10.4%	12.2%	14.9%	14.1%	11.1%	10.2%	10.0%	10.0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	27.4%	29.4%	31.5%	30.8%	38.8%	53.2%	52.7%	36.8%	42.1%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	6.8%	6.9%	7.7%	9.4%	9.2%	7.7%	7.2%	6.6%	7.3%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	38.8%	41.9%	46.9%	45.6%	56.4%	68.7%	68.8%	52.3%	56.4%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	7.1%	6.0%	5.7%	8.6%	8.0%	7.9%	10.8%	7.5%	8.6%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	328.4%	346.0%	378.7%	302.5%	248.5%	268.5%	235.1%	209.8%	190.8%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	6.5%	7.8%	9.5%	10.1%	10.0%	8.5%	7.5%	6.5%	6.5%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	49.5%	51.9%	57.6%	53.5%	64.5%	72.8%	73.6%	65.2%	70.9%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.9%	2.8%	3.0%	3.6%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	18.8%	22.2%	37.8%	36.6%
Calidad de Cartera Microcredito C,D y E	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.5%	8.6%
Cobertura Cartera y Leasing Microcredito C,D,E	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	57.2%	58.8%

## VII. 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.