

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
SERFINANSA 2013 (01/07/2014 – 31/12/2014)**

**PROGRAMA DE EMISION Y COLOCACION DE BONOS ORDINARIOS SERFINANSA**

**DICIEMBRE DE 2014**

<b>CLASE DE TÍTULO:</b>	BONOS ORDINARIOS
<b>EMISOR:</b>	Servicios Financieros S. A. - Serfinansa S. A.
<b>MONTO CALIFICADO:</b>	\$200.000 millones
<b>MONTO EMITIDO:</b>	\$200.000 millones
<b>SERIES:</b>	Serie A (DTF), Serie B (IBR), Serie C (IPC), Serie D (Tasa Fija)
<b>FECHA DE EMISION:</b>	Marzo 2013 y Junio 2014
<b>ADMINISTRACIÓN DE LA EMISIÓN:</b>	Deceval S.A.
<b>PLAZOS:</b>	La totalidad de las series cuentan con plazos de redención entre 12 y 120 meses, contados a partir de la Fecha de Emisión. El plazo se fijará en el respectivo Aviso de Oferta Pública.
<b>INTERESES:</b>	La tasa máxima será fijada para cada serie en el Reglamento.
<b>ADMINISTRADOR:</b>	Deceval
<b>GARANTIA:</b>	Los BONOS cuentan con una GARANTÍA otorgada por BANCOLOMBIA S.A. por medio de la cual, se garantiza de forma irrevocable un pago parcial equivalente al 36% del Capital de cada Bono emitido y en circulación, sin exceder en ningún caso de \$72.000.000.000,00, tal como se presenta en el numeral 2.11 del PROSPECTO.
<b>REPRESENTANTE LEGAL DE TENEDORES:</b>	Helm Fiduciaria S.A.

## ENTIDAD EMISORA

Servicios Financieros S.A SERFINANSA Compañía de Financiamiento Comercial en adelante SERFINANSA es un establecimiento de crédito organizado bajo la forma de sociedad comercial anónima con domicilio principal en la ciudad de Barranquilla legalmente constituido y sometido a la vigilancia y control de la Superintendencia Financiera.

En desarrollo de su objeto social SERFINANSA se encuentra facultada para la captación de recursos a término provenientes del público con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito para facilitar la comercialización de bienes y servicios y realizar operaciones de arrendamiento financiero o leasing.

Como entidad vigilada por la Superintendencia Financiera de Colombia Serfinansa desarrolla una actividad catalogada por la Constitución como de interés público y está sujeta a una serie de deberes legales encaminados a garantizar que su

servicio sea prestado adecuadamente es decir en condiciones suficientes de seguridad transparencia y eficiencia. Por ello es necesario que Serfinansa cuente con directores administradores y órganos de control cada vez mejor preparados y conocedores de la importancia que reviste una administración segura y proactiva de los negocios sociales.

La eficiencia y transparencia que impone tanto la ley como la competencia de los mercados supone una adecuada organización interna de la Compañía con estructuras y reglas claras que gobiernen las relaciones entre los accionistas la Junta Directiva la Alta Gerencia los órganos de control y otros grupos de interés.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Tomado de [www.serfinansa.com.co](http://www.serfinansa.com.co)

## DATOS RELEVANTES

**CALIFICACIÓN:** El Comité Técnico de BRC Standard and Poor's en Revisión Periódica **mantuvo la calificación AAA a los Bonos Ordinarios Serfinansa 2013 por \$200.000 millones.**

La calificación otorgada a los Bonos se fundamenta en la calificación de Deuda de Largo Plazo de Serfinansa<sup>1</sup> y en la garantía parcial por el 36% del capital de cada bono emitido y en circulación, otorgada por Bancolombia. Estos dos aspectos ubican la calificación de los Bonos dos notches por encima de la del Emisor. La garantía que otorga Bancolombia tiene por objeto respaldar el pago del capital no pagado de cada Bono Serfinansa emitido y en circulación hasta por un 36%. Se hará efectiva en caso de que Serfinansa incumpla sus obligaciones de pago de capital o intereses de la Emisión o sea sometida a la toma de posesión por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia durante la vigencia de los Bonos. En tal caso, será inmediatamente exigible la totalidad del capital de los Bonos. El contrato de garantía otorgado

por Bancolombia es incondicional e irrevocable y se ha establecido un procedimiento apropiado para garantizar su oportuna exigibilidad.<sup>2</sup>

## ENTORNO ECONOMICO

**Crecimiento Económico:** La economía colombiana creció a un ritmo de 4,99% durante los tres primeros trimestres de 2014 y frente a igual periodo de 2013, para cuando registraba 4,40%. Dicha dinámica estuvo impulsada fundamentalmente por la construcción (+13,69%). Minería e hidrocarburos (+0,75%) y manufactura (+0,47%) fueron los más débiles.

**Desempleo:** El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre septiembre – noviembre se ubicó en 8,0%, a la baja frente al 8,4% observado en igual periodo de 2013.

---

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 17 de diciembre de 2014.

**Inflación:** Con información disponible sólo hasta noviembre, la variación anual del IPC se sitúa sobre 3,65%, desde 1,94% que finalizó 2013. La tendencia al alza en los precios se debió a la normalización de las condiciones climáticas y un alza en los alimentos, así como a efectos base muy bajos en 2013, producto entre otras cosas, de cambios tarifarios por cuenta de la Reforma Tributaria.

**Tasas de Interés:** El Banco de la República continuó incrementando la tasa de interés de política monetaria durante el segundo semestre, desde 4,00% que se situó en junio, hasta el actual 4,50%. A pesar de observarse ciertos riesgos al alza en inflación de alimentos para este inicio de año, éstas se consideran transitorias por condiciones climáticas. De otra parte, los riesgos sobre el crecimiento económico son mayores, ahora que el precio internacional del petróleo cae a mínimos niveles desde 2009. De esta forma resulta probable que la tasa se sostenga en dicho nivel por varios meses más, o en tal caso que los riesgos sobre el crecimiento se manifiesten y las

expectativas de inflación no se desalineen del objetivo central, el Banco se vea obligado a recortar la tasa de interés.

Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó diciembre sobre 4,36%, desde 3,89% en junio. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó el año sobre 4,34%, desde 4,01% en junio. Con lo anterior se tiene que, mientras la Repo subió 50 pbs en la segunda mitad del año, la IBR lo hizo 47 pbs y la DTF 33 pbs. La expectativa es que la DTF continúe ajustándose gradualmente; la IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

**Deuda Pública:** La curva de rendimientos de los TES tasa fija subió en promedio 12 pbs entre junio y diciembre adquiriendo un mayor empinamiento, del orden de 206 pbs a término de año, desde 122 pbs que se situó a mediados de año, medido por el diferencial entre julio 2024 y junio 2016. El benchmark 2024 presentó un incremento en su rentabilidad de mercado del orden de 56 pbs durante el

semestre, terminando el año sobre 7,11%. Esto después de alcanzar su tasa máxima de 7,23% en diciembre, la más alta no vista desde marzo. Lo anterior estuvo fomentado por el fortalecimiento del dólar a nivel global, así como también por la estrepitosa caída del precio del crudo, amenazando la estabilidad de los ingresos de la Nación para el presente año y obligando al Gobierno a proponer una reforma tributaria a través de la cual se aprobaron cambios para la consecución de los ingresos faltantes para la vigencia presupuestal 2015.

**Mercado Cambiario:** El dólar tendió a fortalecerse a nivel global durante la segunda mitad del año, en respuesta a la mejoría en varios indicadores económicos de EE. UU., entre ellos condiciones laborables, demanda doméstica y actividad. El mejor panorama económico en ese país ha llevado a los analistas a esperar un primer incremento en la tasa FED hacia mediados del presente año, así como a dar término al programa de expansión cuantitativa a través de la compra de activos a partir del pasado mes de noviembre. De esta forma la TRM

presentó un alza de \$511,27 pesos durante el semestre, terminando el año sobre USDCOP 2.392,46, el equivalente a una depreciación del peso de 24,17% durante la segunda mitad del año y de 27,18% frente al cierre de 2013. La tasa de cambio fluctuó durante 2014 entre niveles extremos de USDCOP 1.846,12 en julio y USDCOP 2.446,35 en diciembre, máximo nivel no visto desde 2009.

**Mercado Accionario:** A la par con la fuerte caída en el precio internacional del petróleo y el alza del dólar, la bolsa colombiana, así como otros mercados bursátiles emergentes, se vio fuertemente afectada durante la segunda mitad de 2014. El COLCAP registró una caída de -11,31% entre junio y diciembre, cerrando el año completo con una pérdida de -5,51% y sobre las 1.512,98 unidades. El índice experimentó un mínimo de 1.348,38 en diciembre no visto desde inicios de 2010. Entre los emisores más golpeados durante el año cabe destacar los petroleros: Canacol (-61,36%), Pacific Rubiales (-55,43%) y Ecopetrol (-43,78%) entre otros.

## SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de activos de Serfinansa S.A. asciende a \$1,006,820.74 Millones.

**PASIVO:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de pasivos de Serfinansa S.A. asciende a \$872,883.24 Millones.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total del patrimonio de Serfinansa S.A. asciende a \$133,937.50 Millones.

**UTILIDAD:** Al finalizar el segundo semestre de 2014 el total de la utilidad de Serfinansa S.A. asciende a \$18,259.35 Millones.<sup>3</sup>

## CONCLUSIONES

Helm Fiduciaria S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Serfinansa S.A., considera que las cifras presentadas a corte diciembre de 2014 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para continuar con el desarrollo y ejecución de su objeto social.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa ó relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

---

<sup>3</sup>Tomado de la página web de la Superintendencia Financiera de Colombia.

## FUENTES

- ✚ Superintendencia Financiera de Colombia.
- ✚ Serfinansa S.A.
- ✚ BRC Investor S.A. SCV

**NOTA:** Para efectos de una mayor información sobre el objeto del presente informe consultar las siguientes direcciones en internet:

- ✚ <http://www.superfinanciera.gov.co/>
- ✚ <http://www.brc.com.co/>
- ✚ <http://www.serfinansa.com.co/>