



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/07/2017 – 31/12/2017)

### Emisión Bonos Ordinarios Servicios Financieros S.A. Serfinanza S.A.

Diciembre de 2017

Clase de Título:	BONOS ORDINARIOS
Emisor:	Servicios Financieros S. A. - Serfinanza S. A.
Monto Calificado:	\$200.000 millones
Monto Emitido:	\$200.000 millones
Series:	Serie A (DTF), Serie B (IBR), Serie C (IPC), Serie D (Tasa Fija)
Fecha de Emisión:	Marzo 2013 y Junio 2014
Administración de la Emisión:	Deceval S.A.
Plazos:	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.
Intereses:	La tasa máxima será fijada para cada serie en el Reglamento.
Administrador:	Deceval
Garantía:	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.

*Fuente: Informe de BRC investor Services y Prospecto de Información Emisión Bonos Serfinanza 2013*

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe 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.*



## 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>

## Datos Relevantes

**Calificación:** El día 7 de diciembre de 2017, el Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV en revisión periódica confirmó la calificación de deuda de largo plazo de ‘AAA’ de los Bonos Ordinarios Serfinansa 2013 por \$200.000 millones de pesos colombianos (COP).<sup>2</sup> Calificación que a la fecha del presente informe se encuentra vigente.

## Entorno Económico

**Economía:** En el tercer trimestre el crecimiento económico se ubicó en 2%,

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

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 7 de diciembre de 2017.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe 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.*



superior al observado en los cuatro trimestres anteriores. En este sentido, el año 2017 cerraría con un crecimiento entre el 1.6% y 1.8%, con la expectativa de que en el cuarto trimestre se presente un crecimiento cercano al 2.4%.

En términos de contribución al PIB, en los tres primeros trimestres del año los sectores que presentaron un mejor desempeño son el agropecuario, con un crecimiento de 6.4%, seguido de los sectores financiero y de servicios sociales (explicado por el mayor gasto público), con crecimientos de 3.8% y 3.0% respectivamente. Al revisar el PIB por el lado de la demanda, principalmente estuvo jalonado por el consumo final (crecimiento de 2% en los tres primeros trimestres), explicado en mayor medida al consumo final del gobierno (crecimiento de 3.4%), mientras el de los hogares se ubicó en 1.6%.

La expectativa es que para el próximo año el crecimiento repunte y se ubique en niveles de 2.6%, impulsado por el repunte de las exportaciones, dados los mejores precios de las materias primas, y se reactive el consumo privado al contar con menores tasas de interés.

**Inflación:** En el caso de la inflación, en lo corrido del año se realizó un importante

corrección al rango meta luego de la disipación de las distorsiones de oferta (fenómeno del niño y paro camionero). La inflación anual ascendió en noviembre al 4.12%, mientras inflación en lo corrido del año (hasta noviembre) se ubicó en 3.69%. El mayor ajuste está explicado principalmente por la significativa caída del rubro de alimentos, siendo el caso de los alimentos perecederos que alcanzó a tener caídas en inflación del 17%. Por otra parte, la inflación básica aún se ubica en niveles mayores al 4%, no siendo tan marcada la caída respecto a la inflación total. En suma, el 2017 cerraría con una inflación cercana al techo del rango meta del Banco de la República (4%).

**Tasa de Cambio:** La tasa de cambio presentó cierta estabilidad conforme el precio del petróleo se mantuvo en niveles entre 55 y 60 dólares y cerró el año en niveles cercanos a los \$2.983. En el corto plazo no se prevén fuertes fluctuaciones conforme se mantienen los acuerdos de la OPEP y Estados Unidos no presentaría un repunte en su producción.

**Política Monetaria:** En el caso de la política monetaria, la Junta del Banco de la República mantuvo inalterada la tasa de política monetaria en 4.75%, con lo cual se distanció de las decisiones pasadas. La decisión estuvo motivada ante el dato de

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe 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.*



inflación de noviembre (0.18%), que se ubicó en niveles altos respecto a las proyecciones del Banrep. Igualmente, señaló que aún existen importantes riesgos externos, dada la normalización de la política monetaria en los países desarrollados y el alto déficit de cuenta corriente del país.

Por último, es importante mencionar la decisión de S&P de reducir el grado de calificación, motivada por el bajo crecimiento económico y la debilidad de las cuentas fiscales. Ante esta noticia el mercado no reaccionó de forma significativa, pues no se presentaron fuertes ajustes. No obstante, los riesgos de futuras reducciones en las calificaciones son latentes, pues si bien para los años 2017 y 2018 se cumpliría con el déficit fiscal establecido en la Regla Fiscal, de cara a los próximos años hay gran incertidumbre pues se tendría que dar un importante ajuste en términos de ingresos y gastos.

### Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total de activos de Serfinansa S.A. asciende a \$1.555.927.609 miles de pesos.

**Pasivo:** Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total de pasivos de Serfinansa S.A. asciende a \$1.359.908.388 miles de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total del patrimonio de Serfinansa S.A. asciende a \$196.019.221 miles de pesos.

**Utilidad:** Al finalizar el segundo semestre de 2017 el total de la utilidad de Serfinansa S.A. asciende a \$24.031.937 miles de pesos.<sup>3</sup>

### Conclusiones

Itaú Asset Management Colombia S.A. en su calidad de Representante Legal de Tenedor de Bonos emitidos por Serfinansa S.A., considera que las cifras financieras presentadas a corte diciembre de 2017 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

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe 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.*



relevante la solvencia del Emisor para cumplir con las obligaciones adquiridas de cara a la emisión de Bonos Ordinarios.

### 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/>

---

<sup>3</sup>Tomado de la página web del Emisor.

*La información contenida en el presente informe emitida por Itaú Asset Management Colombia S.A., 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 este informe 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.*