

**INFORME DE REPRESENTACIÓN LEGAL DE TENEDORES DE BONOS  
SERFINANSA 2013 (01/01/2014 – 30/06/2014)**

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

**JUNIO 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:** A corte 30 de junio de 2014, la calificación emitida el pasado 17 de diciembre de 2013 por Comité Técnico de BRC Investor Services S. A. SCV continua aun vigente. Razon por la cual para efectos prácticos nos permitimos citar lo expresado por la calificadora la cual establece:

“...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 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 otorgada por Bancolombia es incondicional e irrevocable, y se ha establecido un procedimiento apropiado para garantizar su oportuna exigibilidad.

La emisión no establece mecanismos para que los tenedores de los bonos cuenten con una prioridad mayor respecto a otras obligaciones que Serfinansa mantenga o contraiga durante la vida de la emisión. Por otra parte, el programa no ha establecido condicionamientos financieros o covenants. Sin embargo, se estipula que se realizará un pago anticipado del capital de los Bonos en caso de que se den las condiciones para hacer efectiva la Garantía. Por lo tanto, la probabilidad de pago del capital y los intereses de la emisión está fundamentada en la

garantía, pero principalmente en el desempeño financiero de Serfinansa”.<sup>2</sup>

## ENTORNO ECONOMICO

**Crecimiento Económico:** La economía colombiana creció a un ritmo de 4,68% en 2013, corregido al alza desde 4,26% según el DANE. Durante el primer trimestre de 2014 el crecimiento del PIB fue de 6,41%, que también se compara al alza con el primero de 2013 (2,95%). Se estima que la economía crecería éste año por encima de lo que se considera como su nivel potencial de largo plazo, más o menos un 4,80%.

**Desempleo:** El desempleo continúa en descenso. La tasa de desocupación total nacional en el trimestre marzo – mayo se ubicó en 9,20%, a la baja frente al 9,90% observado en igual periodo de 2013. Construcción, intermediación financiera y servicios fueron las ramas que más jalonaron el empleo.

**Inflación:** La inflación total anual se situó en 2,93% en mayo, con tendencia ascendente en lo corrido de 2014 y al

alza frente a mayo de 2013 (2,00%). Se espera que para fin de año la inflación total supere el 3,00%, meta central del Banco de la República, probablemente impactado por el fenómeno climático de El Niño.

**Tasas de Interés:** El Banco de la República inició en abril un nuevo ciclo al alza en la tasa de interés de política monetaria. Desde el 3,25%, donde se mantuvo la tasa Repo durante un año, se acumulan 75 pbs de incremento, al 4,00%. Se espera que los incrementos se prolonguen este año hacia un 5,00%. Otras tasas han reaccionado al alza; la IBR finalizó junio sobre 3,89%, desde 3,13% en diciembre. La DTF, ciertamente rezagada pero tendiendo a subir, terminó en junio sobre 4,01%, prácticamente estable durante el primer semestre (4,07% en diciembre). La expectativa es que ésta tienda a ajustarse, con una tendencia moderada al alza. La IBR continuará siguiendo muy de cerca la tasa de interés de política monetaria.

**Deuda Pública:** con un inicio de año al alza, la renta fija colombiana se vio afectada por cuenta de un fenómeno

<sup>2</sup> Tomado del Informe de la calificadora de fecha 17 de diciembre de 2013.

internacional de fuerte castigo a los activos emergentes, a razón de la menor cantidad de liquidez que la FED irrigaría en adelante. A ello se sumaron algunos eventos particulares en algunos países emergentes, producto de sus debilidades macro estructurales, como alta dependencia de la financiación externa de corto plazo, en cuya lista sin embargo no está Colombia incluida. En marzo la noticia de una mayor participación de activos soberanos colombianos en los índices de renta fija de JP Morgan hundieron las tasas de interés con ímpetu, producto de una gran demanda e interés de fondos externos en la deuda pública colombiana. Así entonces, mientras la referencia de los TES 2024 terminó el 2013 con un rendimiento de mercado de 6,80%, alcanzó una tasa máxima en febrero de 7,29% (no vista desde marzo de 2012). Después corrigió hasta una mínima en abril de 6,12% (no vista desde junio de 2013) y en junio acabó sobre 6,55%, recientemente con conducta correctiva al alza, producto del inicio de un nuevo ciclo al alza en la tasa Repo.

**Mercado Cambiario:** a pesar de iniciar con tendencia al alza el año, producto de las condiciones internacionales de aversión al riesgo, a partir de marzo la tasa de cambio corrigió con fuerza a la baja, tendencia que aún continúa a razón de los flujos de inversión extranjera, en particular de portafolio, que vienen entrando a los mercados de renta fija y variable. Si bien el 2013 acabó con una TRM de USDCOP 1.926,83, y alcanzó una tasa máxima de USDCOP 2.054,90 en febrero, recientemente toca nuevos mínimos del año; el mes de junio terminó sobre USDCOP 1.881,19, pero inicia julio sobre niveles de USDCOP 1.865,42, mínimos no vistos desde mayo de 2013. La futura trayectoria dependerá de la afluencia de mayores flujos de inversión y del manejo monetario de la FED.

**Mercado Accionario:** el índice COLCAP inició el año con tendencia bajista, sobre 1.606,33 unidades y alcanzó a caer hasta un mínimo de 1.448,23 unidades en febrero. En adelante sin embargo, emprendió un curso al alza que también experimentaron las plazas internacionales, en vista de extrema

laxitud monetaria en economías industrializadas. El índice alcanzó en junio su máximo del año, 1.728,28 puntos, no visto desde noviembre de 2013. El mes de junio acabó sobre 1.705,99.

### SITUACIÓN FINANCIERA

**ACTIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de activos de Serfinansa S.A. asciende a \$1,043,555.63 Millones.

**PASIVO:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de pasivos de Serfinansa S.A. asciende a \$918,358.57 Millones.

**PATRIMONIO:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total del patrimonio de Serfinansa S.A. asciende a \$125,197.06 Millones.

**UTILIDAD:** Al finalizar el primer semestre de 2014 el total de la utilidad de Serfinansa S.A. asciende a \$9,367.70 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 30 de junio de 2014 y la evolución de sus resultados semestrales, demuestran la solidez y respaldo necesario por parte del Emisor para cumplir con sus obligaciones.

En la actualidad no prevemos ningún factor que comprometa de manera significativa la solvencia para cumplir con las obligaciones adquiridas en 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/>