



## Informe de Representación Legal de Tenedores de Bonos

(01/01/2017 – 30/06/2017)

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

Junio de 2017

Clase de Título:	BONOS ORDINARIOS
Emisor:	Servicios Financieros S. A. - Serfinansa 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 Serfinansa 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 14 de diciembre de 2016, 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.

<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 14 de diciembre de 2016.

*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.*



## Entorno Económico

**Economía:** En el primer trimestre del año la economía colombiana continuó con el proceso de ajuste registrando un crecimiento de 1,1%, el cual fue el más bajo no visto para un primer trimestre desde 2009. El menor crecimiento estuvo explicado por la política monetaria restrictiva del año pasado, la debilidad en el mercado laboral y por la implementación de la reforma tributaria que elevó la tarifa general del IVA de 16% a 19%. Para 2017, Itaú prevé un crecimiento de 1,6% y para 2018 de 2,5%. La inflación anual de Junio ajustó 3,99%, cayendo frente a la inflación de Diciembre de 5,75% y de Junio de 2016 de 8,60%. La desaceleración en la variación anual se explica por un descenso acelerado de la inflación de alimentos, tras la finalización de los choques de oferta registrados el año pasado. Itaú estima una inflación anual para 2017 de 4,2%, y para cierre de 2018 de 3,8%. El Banco de la República continuó este año reduciendo la tasa de interés en vista de la corrección que está mostrando la inflación y la debilidad de la actividad económica. En Junio, el Emisor decidió recortar en 50 pbs la tasa de interés a 5,75%, argumentando la decisión en la reciente debilidad de la actividad económica y el riesgo de una desaceleración mayor. Otras tasas de interés empezaron a absorber

el ciclo bajista de la política monetaria; la DTF a 90 días terminó en Junio sobre 5,95% E. A. frente a 6,86% en Diciembre, mientras que la IBR a un día ajustó en Junio 5,98%. **Mercados:** la referencia TES 2024 terminó en Junio en 6,12%, a la baja frente a Diciembre (6,90%). El empinamiento de la curva de rendimientos de los TES tasa fija – medido por la distancia entre los vencimientos julio 2024 y noviembre 2018– aumentó considerablemente en 67,5 pbs, al subir desde 71,6 pbs en Diciembre a 139,1 pbs en Junio (nivel máximo no visto desde Octubre de 2015). La cotización del dólar interbancario para cierre de mes subió levemente, desde 3.000 pesos en Diciembre a 3.038 pesos en Junio. El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia acumuló una valorización en el primer semestre de 8,23%, que se compara con el incremento de 13,97% del primer semestre de 2016 y con la valorización de 17,17% registrada en todo 2016.

## Situación Financiera

**Activo:** Al finalizar el primer semestre de 2017 el total de activos de Serfinansa S.A. asciende a \$1.428.143.995 miles de pesos.

*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.*



**Pasivo:** Al finalizar el primer semestre de 2017 el total de pasivos de Serfinansa S.A. asciende a \$1.242.500.464 miles de pesos.

**Patrimonio:** Al finalizar el primer semestre de 2017 el total del patrimonio de Serfinansa S.A. asciende a \$185.643.531 miles de pesos.

**Utilidad:** Al finalizar el primer semestre de 2017 el total de la utilidad de Serfinansa S.A. asciende a \$13.656.247 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 junio 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

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.*