

## Reporte de calificación

---

**CREDIVALORES –  
CREDISERVICIOS S. A.**  
Originador

**Contactos:**

**Luis Carlos López Saiz**

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

**Andrés Marthá Martínez**

[andres.martha@spglobal.com](mailto:andres.martha@spglobal.com)

# CREDIVALORES – CREDISERVICIOS S. A.

## Originador

### I. ACCIÓN DE CALIFICACIÓN:

BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV confirmó su calificación de ori AA de Credivalores – Crediservicios S.A. (en adelante, Credivalores)

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN:

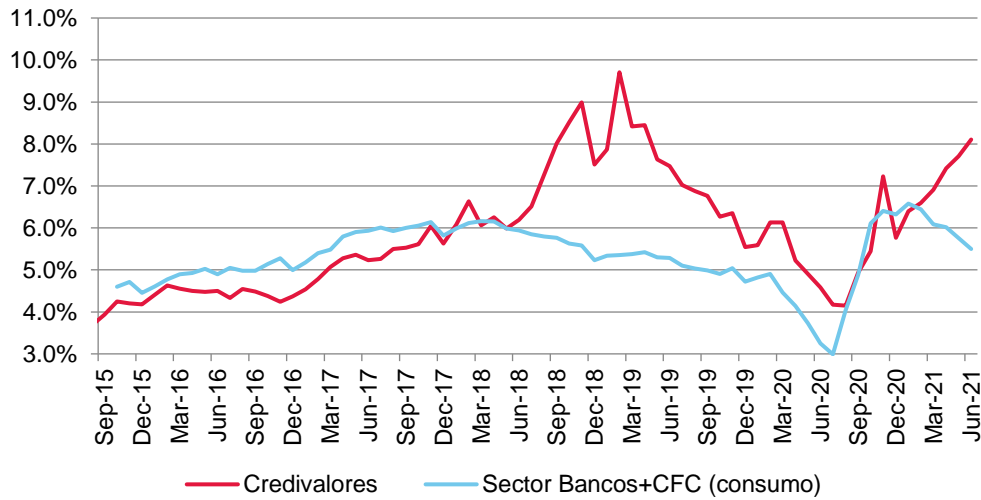
**Comportamiento de la cartera: Fortalecimiento de sus canales digitales y de sus modelos de originación de crédito permitirán sostener la senda de crecimiento, sin que esto implique un deterioro en los indicadores de morosidad fuera de nuestras expectativas.**

El portafolio de créditos de Credivalores lo compone principalmente la línea de libranzas, la cual mantiene una participación del 49% a junio de 2021 desde el 57,1% de junio de 2016, y se concentra en el mercado de pensionados y empleados del sector público con una amplia cobertura a nivel regional, segmento que, en nuestra opinión, presenta una baja sensibilidad frente a los cambios en el mercado laboral. Por otro lado, las tarjetas de crédito continúan ganando participación dentro de la cartera de Credivalores, con 48,4% a junio de 2021 desde el 35,3% de junio de 2016; este producto presenta una moderada concentración en perfiles económicos independientes. Si bien en pasadas coyunturas hemos observado que la capacidad de pago del segmento independiente es más sensible a deterioros del entorno económico, reconocemos que Credivalores en los dos últimos años ha robustecido sus modelos de otorgamiento de crédito con un mayor enfoque en perfiles de menor riesgo de crédito, lo que podría permitirles mantener niveles controlados de morosidad. Por último, la financiación de pólizas participa en un 2,4% en la estructura de la cartera.

Entre 2016 y junio de 2021, Credivalores ha mantenido una participación estable en el mercado de libranzas, en torno al 1,5% --medida por saldos de cartera bruta--, lo que denota su fuerte capacidad competitiva y amplia trayectoria en el nicho más relevante para su negocio. Para el producto de tarjeta de crédito, el cual comparamos específicamente para el segmento de ingreso hasta 2 SMMLV, ha presentado una evolución favorable situándose en una participación de mercado del 25% a junio de 2021, desde un 13% de 2016. Si bien Credivalores se consolida como la sociedad más relevante entre las entidades no bancarias enfocadas en dichos nichos, su representatividad total frente al sistema bancario es inferior a 1%.

Entre 2018 y 2019, el indicador de calidad de cartera por vencimiento (ICV) de Credivalores presentaba una tendencia decreciente, que llegó a 5,5%, niveles cercanos a los registrados por la industria, principalmente por las mejoras en los procesos de originación y cobranza (ver Gráfico 1). A junio de 2021, producto del deterioro de capacidad de pago de los deudores y en la medida que fueron expirando los alivios otorgados a los deudores, el ICV de la compañía empezó a reflejar el deterioro por cuenta de la recesión económica. Ponderamos positivamente que el calificado no cuenta con alivios vigentes a la fecha, mientras que en la industria bancaria representan entre 7% y 8% de la cartera total, lo que supondría un mayor reconocimiento del riesgo de crédito en el indicador del ICV de Credivalores.

**Gráfico 1**  
**Indicador de cartera vencida 1/**

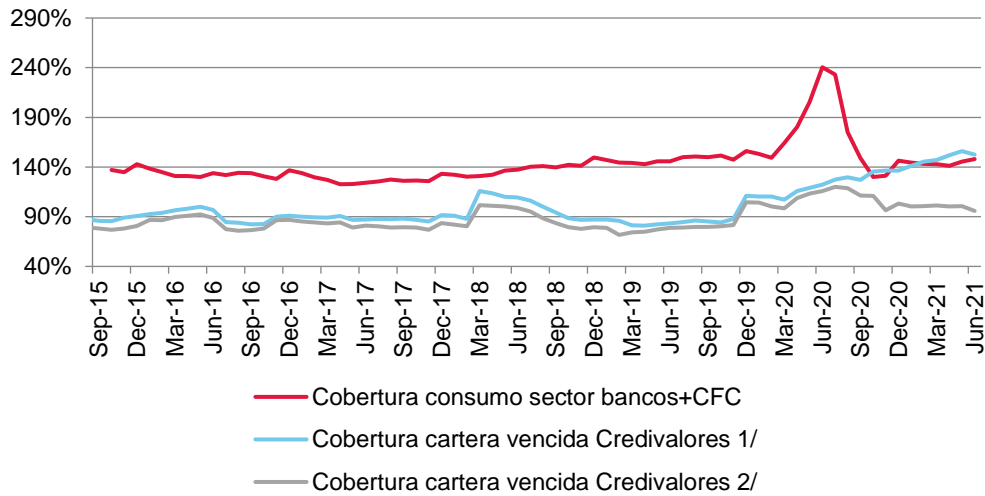


Fuente: Credivalores – Crediservicios S.A.y Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.1/  
Para Credivalores el indicador incorpora cartera con altura de mora desde 30 días hasta 360 días.

Si bien el ICV de Credivalores difiere del comportamiento de la industria, esto responde, en parte, a su mayor crecimiento en tarjetas de crédito frente a libranzas, el vencimiento de los alivios otorgados por cuenta de la pandemia y los efectos de las protestas sociales experimentadas en el segundo trimestre de 2021, principalmente de la región geográfica del suroccidente del país donde la compañía tiene una exposición en el producto de tarjeta de créditos cercana al 30%. Los anteriores factores probablemente llevarán a que los niveles de morosidad de Credivalores se sostengan por encima de los de la industria en lo que resta de 2021, pero en niveles inferiores a los registrados en el primer trimestre de 2019.

En lo que respecta a la cobertura de cartera vencida a 30 días, el porcentaje de cubrimiento se sitúa en niveles inferiores a lo observado para los productos de consumo del sector bancario (ver Gráfico 2). El aumento del indicador para Credivalores durante 2020 y junio de 2021 obedece al mayor nivel de gasto durante estos periodos, reconociendo un mayor riesgo de pérdida del portafolio de crédito. En nuestra opinión, sus niveles de cobertura implican que Credivalores tiene una menor capacidad para absorber escenarios adversos en la calidad de sus activos respecto a la industria bancaria, así como de otras entidades que originan crédito de consumo.

**Gráfico 2**  
**Indicador de cobertura de cartera vencida Credivalores frente al sector bancario (consumo)**



Fuente: Credivalores – Crediservicios S.A.S.y Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global.  
 1/ Incluye cartera en mora a partir de 60 días. 2/ Incluye cartera en mora a partir de 30 días.

**Capacidad del originador: Altos estándares para la originación y una adecuada capacidad de adaptar sus modelos y políticas de riesgo ante los distintos ciclos económicos.**

En 2020 y lo corrido de 2021, Credivalores ha enfocado su estrategia de transformación digital en los canales comerciales, con foco en canales de originación no tradicionales, permitiendo un crecimiento en el volumen de solicitudes viables cercano a 100.000 casos en el primer semestre de 2021 frente a 30.000 del 2018. Asimismo, a junio de 2021, el 85% de la originaciones se hace por medio de estos canales. Esto incluyó, por una parte, la implementación de herramientas para su fuerza de ventas, entre las que destacamos el aplicativo (app) para originación de cartera de libranza y una plataforma en la red (web). Esta oferta digital se complementa con un centro de atención telefónica virtual. Además, se desarrollaron otras herramientas complementarias que permiten a los clientes gestionar sus propios productos, como lo son su plataforma web para libranza y tarjeta de crédito, y la originación digital de préstamos de libranza y se desarrolló una nueva página web para mejorar así la atención a sus clientes.

Asimismo, en lo corrido de 2021, el calificado ha realizado un rediseño al perfil comercial de los asesores de acuerdo con cada región geográfica donde tiene presencia actualmente.

En línea con las buenas prácticas que observamos en entidades que son vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC), Credivalores cuenta con un procedimiento documentado de la estructura y roles de los cargos al interior de su fábrica de crédito, la cual cuenta con un director, coordinadores de soporte o por producto, así como un grupo de analistas de crédito.

En el contexto de la declaración de la emergencia sanitaria, el calificado nos informó este año que enfocó su estrategia comercial en los perfiles de menor riesgo, como son los pensionados y empleados oficiales con descuento de su crédito a través de libranza. Además, acompañó esta estrategia con políticas conservadoras de originación, a través de medidas tales como la exigencia de mayor calificación (score) al momento de la aprobación, reducción en los montos aprobados, restricción a la originación de libranzas en

empleados de empresas privadas y mayores exigencias sobre la capacidad de endeudamiento de los empleados oficiales. Durante este periodo la colocación en productos de crédito mayor riesgo, como el de tarjeta de crédito, también se mantuvo activa. Según el calificado, para este producto ha robustecido sus modelos (*scores*) de originación, restringió las colocaciones en actividades económicas de mayor sensibilidad a cambios en el ciclo económico y se han limitado los cupos de endeudamiento.

El Sistema de Administración de Riesgo de Crédito (SARC) está documentado en su respectivo manual, que detalla el mercado objetivo, criterios para la evaluación de crédito, garantías, gestión de cobro, estructura organizacional y administración de información. De forma particular, la gestión de riesgos incluye la determinación de las coberturas de riesgo que permitan absorber las pérdidas que puedan llegar a presentarse producto del incumplimiento de las obligaciones de crédito. La estimación de provisiones se basa en modelos estadísticos de pérdidas esperadas bajo la metodología y estándares de IFRS9 para sus principales productos: créditos de libranza y tarjetas. Para Financiamiento de Pólizas utiliza matrices de transición.

Además del fortalecimiento del equipo de cobranza y la implementación de herramientas digitales para la gestión de recaudo, la implementación de su nuevo modelo de calificación (*scoring*) de cartera le ha permitido, según lo informado por Credivalores, priorizar la cobranza temprana para su producto de tarjeta de crédito. Asimismo, mediante sus políticas de originación más estrictas, la originación del segmento de tarjeta de crédito se ha concentrado en un 86% en clientes considerados como de alta y muy alta calidad por sus hábitos y capacidad de pago. Para libranza, donde los clientes pensionados y empleados oficiales son los que consideran de mejor calidad, este porcentaje era de 96%.

**Estabilidad del originador: Modestos niveles de rentabilidad que limitan su capacidad de generación interna de capital. Ponderamos positivamente la capacidad de Credivalores de acceder a fondeo para cubrir adecuadamente sus obligaciones de deuda.**

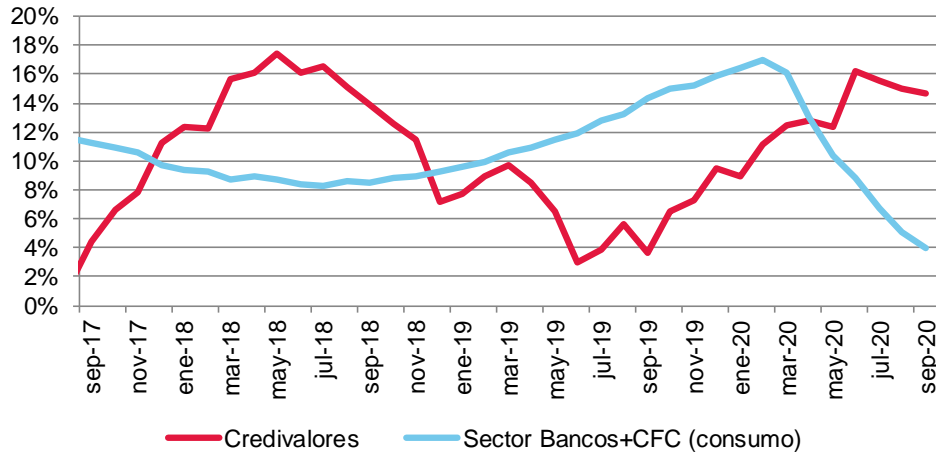
A junio de 2021, Credivalores logró mantener tasas de crecimiento de cartera total positivas del 7,9% anual, superior al 5% de la industria en el segmento de consumo (ver Gráfico 3). Lo anterior impulsado por el crecimiento cercano al 30% anual en la línea de tarjetas de crédito (Crediuno), por el desarrollo de productos digitales y la profundización de convenios con empresas de servicios públicos y el canal aliado. Por otro lado, la línea de libranzas presentó una contracción del 4,4% anual, lo que responde a operaciones de venta de cartera en el primer trimestre por cerca de COP140.000 millones (8% del saldo de cartera total). Descontando este efecto, la cartera de libranzas sostendría un crecimiento a dos dígitos que refleja la resiliencia en sus originaciones de su principal nicho estratégico, a pesar del ambiente de agresiva competencia por parte de entidades de mayor tamaño en segmentos considerados de menor riesgo crediticio.

Por último, la cartera de financiación de pólizas (Credipoliza) continuó su tendencia decreciente, acorde con su direccionamiento estratégico de restringir las colocaciones en este producto, saldos que esperaríamos alcancen sus mínimos en el 2022.

Si bien mantener tasas de crecimiento superiores a la industria es positivo para nuestra evaluación de la estabilidad del originador, nuestro análisis también considera que mantener tasas de crecimiento elevadas en productos de crédito de riesgo crediticio relativamente alto podría reducir la calidad de los activos de la entidad. De esta forma, esperamos que el crecimiento en tarjetas de crédito esté acompañado con el fortalecimiento de sus modelos de otorgamiento de crédito y capacidad de cobranza. Nuestro análisis

incorpora positivamente el esquema de recaudo a través de las facturas de servicios, lo que esperamos contribuya a la contención del riesgo crediticio.

**Gráfico 3**  
Variación anual de la cartera bruta



Fuente: Credivalores – Crediservicios S.A.S.y Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global

Para los próximos 12 meses, esperamos una recuperación gradual de la economía, que se traducirá en una activación moderada de la demanda de créditos. Credivalores ha mostrado una capacidad adecuada para defender su posición de negocio en sus mercados estratégicos, lo que le permitiría mantener una senda de crecimiento de cartera total en torno al 10%. La profundización de sus estrategias comerciales para el cubrimiento de plazas no atendidas por la banca tradicional y la potencialización del canal digital respalda lo anterior.

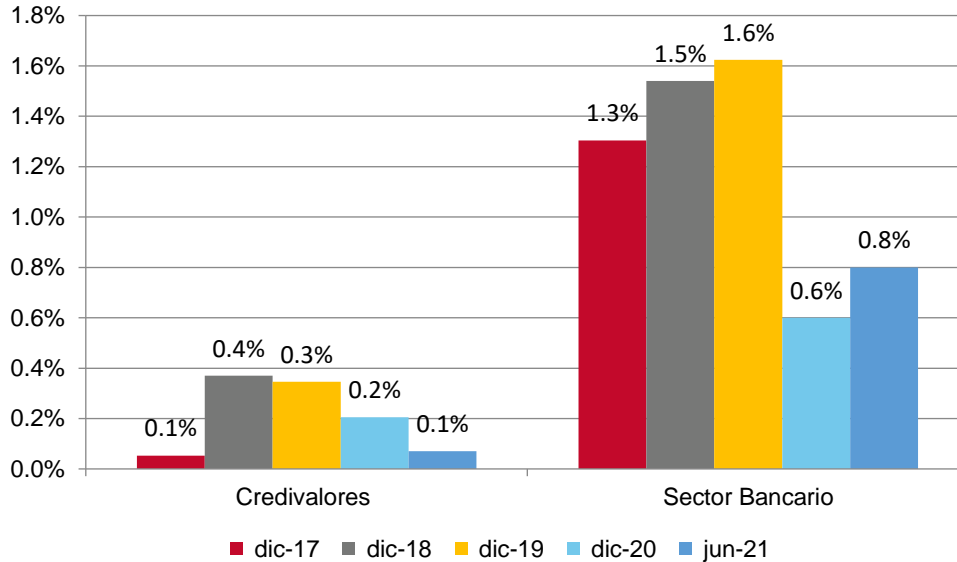
Contrario con el comportamiento del agregado de la industria bancaria, las utilidades de Credivalores en 2020 presentaron un aumento del 3,4% por el dinamismo en el crecimiento de cartera a dos dígitos, la mejora en su costo financiero, por las recompras de los bonos 2025 y el mayor ingreso financiero. De igual manera, nuestro análisis incorpora positivamente la menor sensibilidad que presenta el margen de intermediación de la entidad ante disminuciones en las tasas de interés de referencia, explicado por la alta representatividad de los segmentos de crédito de consumo en su balance.

Nuestro escenario base para Credivalores considera crecimientos de cartera consistentes con su comportamiento histórico, pero el costo de fondeo podría verse presionado por la percepción de mayor riesgo en los originadores por los recientes acontecimientos en la región. De lo anterior, un costo de fondeo superior en términos relativos frente a la banca local y un mayor costo de crédito podrían traer mayores presiones adicionales en la rentabilidad del calificado; esto último continúa siendo uno de los mayores retos y limitante de su calificación. A junio de 2021, la utilidad neta de Credivalores decreció 59% anual. Si bien este desempeño contrasta con el crecimiento de 56% de la industria, en parte, obedece al efecto base por cuenta del ingreso extraordinario de la operación de recompra de los bonos realizadas en 2020 y el mayor esfuerzo en gastos de provisiones. El anterior factor explica el comportamiento de la rentabilidad del activo (ROA, por su sigla en inglés) como se puede observar en el Gráfico 4.

No obstante, ponderamos positivamente el mantenimiento del margen neto de intereses de la compañía (apalancado en el crecimiento de la cartera y la disminución del costo de su pasivo) y los esfuerzos en la

contención de sus gastos administrativos con la mejora en la eficiencia operacional del 49,4% a junio de 2021 desde un 56,5% a 2018.

**Gráfico 4**  
Indicador de rentabilidad del activo (ROA) sin anualizar



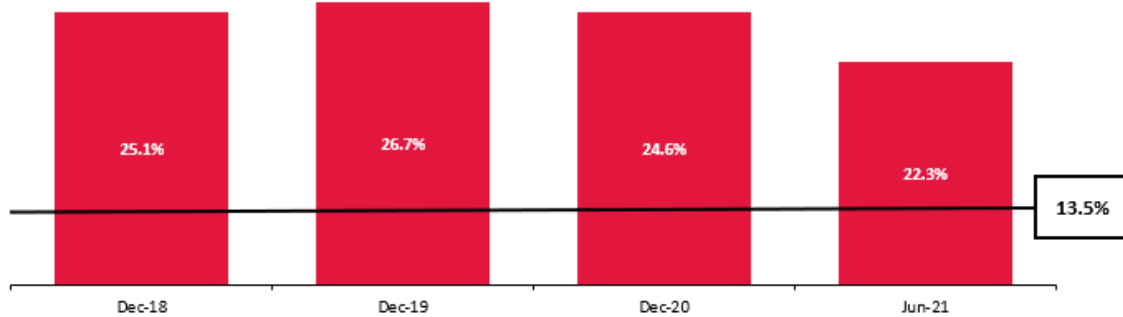
Fuente: Credivalores – Crediservicios S.A.S. y Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global

La dinámica favorable de crecimiento en su cartera total, con un mayor enfoque en libranzas de pensionados y empleados públicos, y el aumento de las colocaciones de las tarjetas de crédito en mejores perfiles de riesgo (el cual maneja la modalidad de recaudo bajo facturas de servicios públicos), podría traducirse en un gasto de provisiones controlado y una probabilidad menor de desviaciones frente a sus proyecciones por este concepto en 2021. Por lo anterior esperamos el sostenimiento de niveles moderados de ROA de Credivalores, cercanos a los registrados en 2020.

Credivalores no está obligada a cumplir con la normatividad de solvencia que rige para los establecimientos de crédito, ni a llevar un cálculo de sus activos ponderados por nivel de riesgo por no tener vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC). Por tal motivo, utilizamos otras mediciones aproximadas de la solvencia para evaluar la fortaleza patrimonial de Credivalores.

Durante los últimos cinco años, el indicador de capitalización se ha mantenido superior al 20%, lo cual, en nuestra opinión le otorga una adecuada capacidad para absorber pérdidas. Nuestro análisis de fortaleza patrimonial incorpora positivamente las restricciones (*covenants*) de las Notas 144A / Reg S que limitan el pago de dividendos bajo condiciones particulares. Por otro lado, los accionistas han aplicado una retención de la totalidad de las utilidades en los últimos años, lo que favorece la estabilidad del patrimonio. Además, la entidad debe mantener un índice de capitalización de patrimonio total dividido por la cartera neta de créditos superior a 13,5%. Desde 2017, esta proporción se ha mantenido muy por encima de dicho límite y a junio de 2021 se ubicó en 22,3% (ver Gráfico 2).

**Gráfico 2**  
Indicador de capitalización

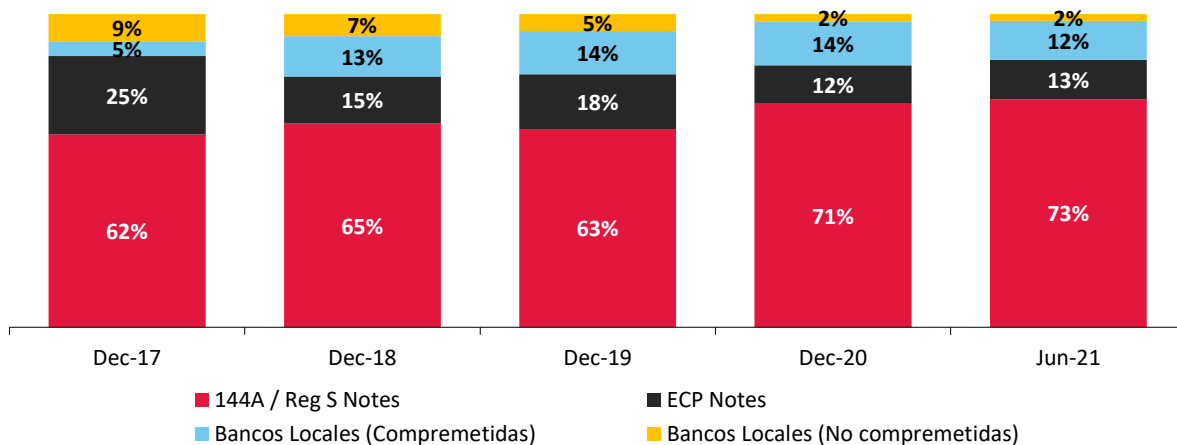


Fuente: Credivalores – Crediservicios S.A. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global

Bajo el escenario que proyectamos de crecimientos a doble dígito de la cartera total, sin capitalizaciones extraordinarias y modestos niveles de generación interna de capital consideramos que Credivalores podría presentar presiones en su capacidad patrimonial.

Durante los últimos cinco años, la estructura de fondeo de Credivalores se ha concentrado en emisiones de deuda en los mercados internacionales, lo que ha favorecido la estructura de calce entre el activo y el pasivo (ver Gráfico 7). En el primer trimestre de 2020, el calificado llevó a cabo la emisión de bonos por US\$300 millones, con vencimiento a 2025, recursos que fueron utilizados para el prepago anticipado de los bonos con vencimiento en 2022. No obstante, vemos una concentración alta de vencimientos en 2022, sobre el cual y dado el escenario económico retador, daremos seguimiento a la consecución de los recursos y el costo financiero que pueda significar para la compañía.

**Gráfico 7**  
Fuentes de fondeo por tipo de prestatario



Fuente: Credivalores – Crediservicios S.A. Cálculos: BRC Ratings – S&P Global



Credivalores accede a líneas de crédito sindicado con entidades financieras locales, además del acceso a líneas de crédito comprometidas. Desde nuestra perspectiva, las líneas de crédito vinculantes que corresponden a los créditos sindicados se traducen en una mayor estabilidad de la estructura de fondeo.

Como complemento a su estrategia para mejorar el perfil de fondeo, Credivalores realizó la primera emisión de bonos ordinarios con garantía parcial del Fondo Nacional de Garantías en el segundo mercado. El monto total de la emisión autorizada fue de COP160.000 millones (7% del pasivo) y colocaron el primer lote por COP52.900 millones a un plazo de tres años con una tasa cupón de 9,10%. Asimismo, según el calificado, se encuentran ampliando sus líneas de financiación mediante una línea de titularización privada con un banco local y líneas de crédito con la banca internacional y multilateral.

La compañía ha venido ejecutando una estrategia de mejoramiento de su perfil de riesgo de liquidez, y en el marco de la declaración de la emergencia sanitaria por el COVID-19 ha propendido por mejorar sus diferentes indicadores como una medida prudencial. A junio de 2021, la proporción de sus activos más líquidos (efectivo y activos financieros a valor razonable) sobre activos totales se ha mantenido en niveles superiores a 20% e indican una adecuada capacidad para atender los requerimientos pasivos de corto plazo bajo escenarios de estrés.

El Comité de Auditoría de Credivalores forma parte de la estructura de Gobierno. La auditoría interna se encarga de verificar el desarrollo de la gestión de riesgos de conformidad con lo establecido en el Manual de Gestión Integral de Riesgos, reportar a este comité y emitir recomendaciones sobre los hallazgos del proceso de la gestión de riesgos.

En búsqueda de fortalecer su modelo organizacional y alineándose a los mejores estándares de gobernabilidad, Credivalores durante 2020 y lo corrido de 2021 creó distintas vicepresidencias y direcciones lo que le permitirá un mayor control y monitoreo de los riesgos inherentes a las diferentes áreas de la compañía.

De acuerdo con el cumplimiento de las normas aplicables a los emisores de deuda locales, Credivalores realizó ajustes en los estatutos que aseguran mayor transparencia en la toma de decisiones junto con la inclusión de miembros independientes en la junta directiva y el fortalecimiento de sus comités.

Dentro de las mejoras implementadas en el último año en lo relacionado con Tecnología, el área de seguridad informática se separó del área de Seguridad de la información. Esto con el objetivo de segregar funciones, aumentar el control y generar independencia y autonomía. De tal manera, la entidad ha actualizado políticas y procedimientos, y adquirió una herramienta que permite la administración de usuarios privilegiados, y que también asegura un control y auditoría sobre las actividades que se realizan. Por otra parte, se implementó y desarrolló el plan de continuidad de negocio y se han realizado pruebas en los centros alternos de operación con las diferentes áreas. Estas pruebas se documentan y se realizan las mejoras a que haya lugar.

La política de Seguridad de la Información de Credivalores se somete a revisión y actualización cada vez que hay un cambio significativo en la entidad o que se deba adaptar a una nueva normativa. Adicional a esto, se cuenta con un procedimiento de validación de identidad biométrica para el proceso de originación de tarjetas de crédito.

**Administración de la cartera: Destacamos su alta capacidad para evaluar de forma recurrente el desempeño de la cartera y ajustar sus procedimientos de manera acorde.**

Desde 2020, el foco de Credivalores estuvo en el mejoramiento de la eficiencia y la intensidad de la gestión a la cartera temprana, y, a comienzo de año, se trabajó en la implementación de nuevos esquemas en la medición de efectividad de cartera enfocados en la normalización y recuperación. A través de un *software* de cobranza en línea se facilitó el seguimiento y control de la gestión de cobranza.

En el marco de la emergencia sanitaria generada por el COVID-19, Credivalores implementó un plan de acción. Uno de los focos fue el mantenimiento de recaudo, para lo cual se contrató nuevo personal especializado para trabajar en las etapas tempranas y avanzadas del proceso de cobranza. Todo esto, basado en el desarrollo y mejoramiento de los modelos de cobranza internos.

**Administración de riesgos y mecanismos de control: Gestión integral de riesgos adecuada y encaminada al logro de sus objetivos estratégicos.**

Los diferentes portafolios de activos se administran dentro de los límites y niveles de riesgo permitidos, de acuerdo con las políticas y niveles de riesgo establecidos. El mercado monetario, cambiario y de capitales, en los que participa activamente, le permiten satisfacer sus necesidades de recursos para la operación. En tal sentido, el riesgo de mercado surge por posiciones abiertas en portafolios de inversión en títulos de deuda, instrumentos derivados e instrumentos de patrimonio registrados a valor razonable, por cambios adversos en factores de riesgo tales como tasas de interés y tipos de cambio de las monedas extranjeras.

Los riesgos de mercado se cuantifican a través de modelos de valor en riesgo estándar. La entidad utiliza el modelo estándar para la medición, control y gestión del riesgo de mercado de las tasas de interés y las tasas de cambio a las que se encuentra expuesto las obligaciones financieras de la entidad.

La gestión del Riesgo Operativo (SARO) de Credivalores toma como referencia el modelo dispuesto por la SFC para sus entidades vigiladas, con el fin de alinearse a las mejores prácticas. Cuenta con un manual de SARO aprobado, publicado y divulgado, así como procesos definidos y formalizados que soportan la gestión de riesgo operacional. Credivalores lleva a cabo evaluaciones de riesgo sobre sus procesos, y cuenta con una base de datos para llevar a cabo la gestión de eventos de riesgo.

La cultura de SARO dentro de la entidad se fortalece a través de actividades y herramientas de sensibilización, como son el despliegue de mensajes cortos a través de Comunicaciones Internas o la realización, de manera anual, de un curso normativo del SARO. Como avances, se viene trabajando en el fortalecimiento de las herramientas tecnológicas para operar el sistema de riesgo operativo y el plan de continuidad de negocio.

El manual y los procedimientos establecidos dentro del SAGRIFT (Sistema de Autocontrol y Gestión del Riesgo de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo) establecen las políticas del sistema, responsabilidades y niveles de actuación. Credivalores lleva a cabo la consulta de 12 listas restrictivas e informativas de Cumplimiento a través de un sistema establecido para ello, mediante el que se valida que las contrapartes de la entidad no tengan vínculos con delitos conexos a LAFT, minimizando la materialización del riesgo. Se cuenta con un comité que se encarga de cumplir con la normatividad externa y regulatoria sobre el tratamiento de fraude y plantear la estrategia y las normas de prevención en la entidad.

**Contingencias:**

Credivalores tiene procesos judiciales en contra cuyas pretensiones no implican un riesgo para su estabilidad financiera.

**III. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS:**

Qué podría llevarnos a subir la calificación

BRC identificó las siguientes oportunidades que podrían mejorar la calificación actual:

- El mantenimiento de indicadores de calidad de cartera vencida que se comparen positivamente con respecto a la industria bancaria, y el aumento en la capacidad de cubrir deterioros imprevistos en la calidad de cartera.
- La consolidación de una estructura de fondeo estable, diversificada y acorde con la estructura de plazos de su cartera.
- La continuidad en el proceso de fortalecimiento tecnológico y de gestión de riesgos hacia los estándares de las entidades que vigila la Superintendencia Financiera de Colombia.

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:

- La desaceleración consistente del crecimiento de cartera a niveles inferiores a los de sus pares y el sector.
- El deterioro de la capacidad de generación interna de capital, o en el acceso a fuentes de fondeo que impidan la ejecución de su estrategia de crecimiento, o que deriven en deterioro de los márgenes financieros por un incremento en el costo de fondeo.
- La materialización de riesgos operativos significativos que afecten la capacidad de la entidad para llevar a cabo su operación.

**IV. INFORMACIÓN ADICIONAL:**

Tipo de calificación	Originador
Número de acta	2014
Fecha del comité	13 de octubre de 2021
Tipo de revisión	Revisión periódica
Emisor	Credivalores – Crediservicios S.A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	Ricardo Grisi
	María Carolina Barón

*Historia de la calificación*

Revisión periódica Ene./21: ori AA  
Revisión periódica Mar./20: ori AA  
Calificación inicial May./12: ori AA-

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad del emisor o entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV*

*BRC Ratings – S&P Global S.A. SCV 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 Ratings – S&P Global S.A. SCV revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años y a junio del 2021.

En caso de tener alguna inquietud en relación con 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](#).

V. ESTADOS FINANCIEROS:

CREDIVALORES CREDISERVICIOS S. A.									
BALANCE (Cifras en Millones COP)									
	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Jun-20	Jun-21	Var % dic-19 / dic-20	Var % jun- 20 / jun- 21
Efectivo y equivalentes en efectivo	122,964	121,948	195,058	163,851	264,299	291,191	230,680	61.3%	-20.8%
<b>Total activos financieros a valor razonable</b>	<b>26,155</b>	<b>39,025</b>	<b>220,743</b>	<b>238,869</b>	<b>280,397</b>	<b>448,642</b>	<b>339,011</b>	<b>17.4%</b>	<b>-24.4%</b>
<b>Total portafolio de créditos, neto</b>	<b>953,874</b>	<b>1,052,671</b>	<b>1,142,524</b>	<b>1,237,974</b>	<b>1,486,153</b>	<b>1,348,396</b>	<b>1,482,999</b>	<b>20.0%</b>	<b>10.0%</b>
Créditos de consumo	1,044,230	1,166,501	1,299,476	1,424,958	1,747,353	1,573,044	1,775,616	22.6%	12.9%
Microcréditos	14,835	14,250	6,461	5,863	5,772	5,837	5,747	-1.6%	-1.5%
Provisiones	(105,191)	(128,080)	(163,413)	(192,847)	(266,972)	(230,485)	(298,364)	38.4%	29.5%
<b>Cuentas por cobrar, neto</b>	<b>189,482</b>	<b>183,511</b>	<b>330,651</b>	<b>386,189</b>	<b>428,978</b>	<b>437,456</b>	<b>449,655</b>	<b>11.1%</b>	<b>2.8%</b>
<b>Total activos financieros a costo amortizado</b>	<b>1,143,356</b>	<b>1,236,182</b>	<b>1,473,175</b>	<b>1,624,163</b>	<b>1,915,131</b>	<b>1,785,852</b>	<b>1,932,654</b>	<b>17.9%</b>	<b>8.2%</b>
Inversiones en vinculados	9,408	37,485	10,366	10,963	10,966	12,566	11,975	0.0%	-4.7%
Impuestos corrientes activos	2,799	8,191	12,059	13,542	14,858	19,928	18,569	9.7%	-6.8%
Impuesto diferido activo, neto	13,982	13,042	14,433	11,053	5,961	1,215	22,143	-46.1%	1722.5%
Propiedad, planta y equipo, neto	1,017	913	788	1,159	575	838	388	-50.4%	-53.7%
Activos intangibles diferentes a goodwill, neto	28,836	62,862	59,756	53,892	55,452	51,786	48,466	2.9%	-6.4%
Activos por derecho de uso	-	-	-	5,902	6,020	5,047	5,390	2.0%	
<b>Total Activos</b>	<b>1,348,517</b>	<b>1,519,648</b>	<b>1,986,377</b>	<b>2,123,394</b>	<b>2,123,394</b>	<b>2,619,065</b>	<b>2,609,276</b>	<b>0.0%</b>	<b>-0.4%</b>
<b>Instrumentos derivados</b>	<b>16,958</b>	<b>17,686</b>	<b>26,762</b>	<b>32,188</b>	<b>16,791</b>	<b>-</b>	<b>3,101</b>	<b>-47.8%</b>	
<b>Obligaciones financieras</b>	<b>1,084,974</b>	<b>1,167,146</b>	<b>1,564,108</b>	<b>1,643,578</b>	<b>2,015,402</b>	<b>2,092,501</b>	<b>2,122,762</b>	<b>22.6%</b>	<b>1.4%</b>
Beneficios de empleados	1,198	1,154	1,096	1,105	983	913	1,029	-11.0%	12.7%
Otras provisiones	1,021	302	343	476	7,370	788	4,727	1448.3%	499.9%
Cuentas por pagar	47,633	60,444	95,897	100,273	153,330	153,345	149,873	52.9%	-2.3%
Impuestos corrientes pasivos	4,503	1,100	2,196	1,244	2,043	8,886	5,673	64.2%	-36.2%
Otros pasivos	3,107	6,983	46,299	61,833	49,568	43,156	50,190	-19.8%	16.3%
<b>Total Pasivos</b>	<b>1,159,394</b>	<b>1,254,815</b>	<b>1,736,701</b>	<b>1,840,697</b>	<b>2,245,487</b>	<b>2,299,589</b>	<b>2,337,355</b>	<b>22.0%</b>	<b>1.6%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>189,123</b>	<b>264,833</b>	<b>249,677</b>	<b>282,697</b>	<b>308,172</b>	<b>319,476</b>	<b>271,921</b>	<b>9.0%</b>	<b>-14.9%</b>

CREDIVALORES CREDISERVICIOS S. A.									
ESTADO DE RESULTADOS (Cifras en Millones COP)									
	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Jun-20	Jun-21	Var % dic-19 / dic-20	Var % jun- 20 / jun- 21
Ingreso por intereses y similar	269,013	289,865	341,713	372,189	376,530	173,672	213,447	1.2%	22.9%
Costos Financieros (intereses)	(126,222)	(146,686)	(182,112)	(191,824)	(194,008)	(80,531)	(128,099)	1.1%	59.1%
<b>Intereses netos y similares</b>	<b>142,791</b>	<b>143,179</b>	<b>179,991</b>	<b>180,365</b>	<b>182,522</b>	<b>93,141</b>	<b>85,348</b>	<b>1.2%</b>	<b>-8.4%</b>
Provisión de activos financieros en cartera	(23,261)	(22,889)	(47,432)	(63,321)	(101,444)	(48,490)	(47,714)	60.2%	-1.6%
Condonaciones									
Provisiones de otras cuentas por cobrar	-	(3,329)	(6,114)	(6,495)	(174)	(73)	(42)	-97.3%	
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>119,530</b>	<b>114,390</b>	<b>126,445</b>	<b>110,549</b>	<b>80,904</b>	<b>44,578</b>	<b>37,592</b>	<b>-26.8%</b>	<b>-15.7%</b>
Beneficios empleados	(20,005)	(18,414)	(17,623)	(15,953)	(13,839)	(7,154)	(6,863)	-13.3%	-4.1%
Gasto de depreciación y amortización	(3,824)	(5,230)	(7,409)	(6,774)	(5,915)	(2,690)	(3,041)	-12.7%	13.0%
Gasto de depreciación de activos de derechos de us	-	-	-	(1,694)	(1,954)	(856)	(1,086)	15.3%	
Otros	(79,041)	(77,645)	(72,607)	(76,871)	(68,878)	(34,092)	(37,896)	-10.4%	11.2%
<b>Total Otros Gastos</b>	<b>(102,870)</b>	<b>(101,289)</b>	<b>(97,639)</b>	<b>(101,292)</b>	<b>(90,586)</b>	<b>(45,062)</b>	<b>(48,886)</b>	<b>-10.6%</b>	<b>8.5%</b>
<b>Utilidad operacional Neta</b>	<b>16,600</b>	<b>13,101</b>	<b>28,806</b>	<b>9,257</b>	<b>(9,682)</b>	<b>(484)</b>	<b>(11,294)</b>	<b>-204.6%</b>	<b>2233.5%</b>
Ingreso financiero									
Otros ingresos	-	-	451	2,357	2,678	600	491	13.6%	-18.2%
Recuperaciones de gastos ejercicios anteriores									
Rendimientos financieros	294	1,472	467	478	3,535	2,592	437	639.5%	-83.1%
Por diferencia en cambio	-	(7,886)	8,638	412	4,041	4,245	(23)	880.8%	-100.5%
<b>Total Ingreso financiero</b>	<b>852</b>	<b>(5,510)</b>	<b>9,556</b>	<b>3,247</b>	<b>10,254</b>	<b>7,437</b>	<b>905</b>	<b>215.8%</b>	<b>-87.8%</b>
Costo financiero									
Diferencia en cambio									
Valoración de Forwards	(14,615)	(6,518)	(6,039)	(4,240)	6,971	354	13,900	-264.4%	3826.6%
<b>Total Costos financieros</b>	<b>(3,635)</b>	<b>(6,518)</b>	<b>(6,039)</b>	<b>(4,240)</b>	<b>6,971</b>	<b>354</b>	<b>13,900</b>	<b>-264.4%</b>	<b>3826.6%</b>
<b>Resultado financieros neto</b>	<b>(2,783)</b>	<b>(12,028)</b>	<b>3,517</b>	<b>(993)</b>	<b>17,225</b>	<b>7,791</b>	<b>14,804</b>	<b>-1834.6%</b>	<b>90.0%</b>
<b>Utilidad neta antes de impuesto de renta</b>	<b>23,430</b>	<b>2,031</b>	<b>11,933</b>	<b>8,264</b>	<b>7,543</b>	<b>7,307</b>	<b>3,510</b>	<b>-8.7%</b>	<b>-52.0%</b>
Impuesto de renta	(6,230)	(1,222)	(4,581)	(3,212)	(2,319)	(2,772)	(1,679)	-27.8%	-39.4%
<b>Utilidad neta del periodo</b>	<b>17,200</b>	<b>809</b>	<b>7,352</b>	<b>5,052</b>	<b>5,224</b>	<b>4,535</b>	<b>1,831</b>	<b>3.4%</b>	<b>-59.6%</b>

CREDIVALORES CREDISERVICIOS S. A.							
INDICADORES							
	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Jun-20	Jun-21
Rentabilidad del activo (ROA)	1.3%	0.1%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%	0.1%
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	9.1%	0.3%	2.9%	1.8%	1.7%	1.4%	0.7%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	52.9%	50.4%	51.2%	48.0%	47.2%	51.4%	39.8%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	86.1%	88.5%	77.2%	91.6%	112.0%	101.1%	130.0%
Patrimonio / Activo	14.0%	17.4%	12.6%	13.3%	14.5%	12.2%	10.4%
Activos Liquidos / Total Activos	11.1%	10.6%	20.9%	19.0%	25.7%	28.2%	21.8%
Activos Liquidos / Obligaciones Financieras	13.7%	13.8%	26.6%	24.5%	27.0%	35.4%	26.8%

## VI. 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 Ratings – S&P Global 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.*

---