

## 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 la calificación de ori AA de Credivalores – Crediservicios S.A. (en adelante, Credivalores) y mantuvo la perspectiva negativa.

Una perspectiva evalúa un cambio potencial de la calificación en el largo plazo e incorpora tendencias o riesgos con implicaciones menos ciertas sobre el desempeño de Credivalores. La perspectiva negativa indica que la calificación puede disminuir o mantenerse en un periodo de uno a dos años.

### II. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

Durante los últimos ocho meses, Credivalores ha mostrado capacidad para obtener nuevos recursos y refinanciar su deuda en un entorno de alta incertidumbre y condiciones financieras más restrictivas. De lo anterior y de acuerdo con nuestra expectativa, el 16 de mayo de 2022 Credivalores anunció la obtención de una línea financiera por US\$100 millones con los fondos internacionales UBS O'Connor y Gramercy, con un plazo de 36 meses, lo cual completó el financiamiento requerido para amortizar el vencimiento de los bonos en dólares de julio de 2022.

En este sentido, nuestra evaluación sobre los niveles actuales de liquidez, las líneas de financiamiento obtenidas y las que se encuentran en proceso de cierre, le permitirán a la compañía cumplir las necesidades netas del flujo de caja de 2022.

Nuestro escenario base reconoce un ambiente macroeconómico incierto, con desempleo de dos dígitos, aumento de la inflación y de las tasas de interés, lo que podría limitar el crecimiento de la cartera total de Credivalores. No obstante, a la fecha, la entidad ha demostrado la capacidad adecuada para crecer su portafolio de créditos. Según información del calificado, a marzo de 2022 su cartera presentó un crecimiento de 20% anual, lo que le permite sostener su tamaño de balance y nivel de solvencia.

La perspectiva negativa se mantiene porque consideramos que la debilidad de la compañía, asociada con bajos indicadores de rentabilidad, podría profundizarse en los siguientes 12 a 18 meses o desviaciones negativas importantes frente al comportamiento histórico de la calidad de su cartera. Esto se debe a presiones sobre el costo del pasivo o eventuales incrementos en el costo de crédito por cuenta de la relevancia creciente de tarjetas de crédito en el balance y el crecimiento acelerado de la cartera. No obstante, parte de lo anterior podría ser mitigado por la mayor representatividad de tasa variable en su portafolio de créditos y el incremento de la tasa de usura. Asimismo, tales factores se dan bajo un entorno económico de alta inflación que podría repercutir negativamente en la capacidad de pago de los deudores, particularmente, personas de bajos ingresos. Sin embargo, este efecto es amortiguado por el portafolio de libranzas de pensionados y empleados del sector público cuya sensibilidad al mercado laboral es baja y representan cerca del 45% del total de la cartera. Según información del calificado, a marzo de 2022, el indicador de cartera vencida (ICV) se situó en 5,8%, estable frente a diciembre de 2021. La perspectiva también considera que una eventual desaceleración de los desembolsos de nuevos créditos podría

resultar en un deterioro de la solvencia de la compañía, pues podría disminuir el indicador de activos no colateralizados a deuda no colateralizada.

En este sentido, mantendremos el seguimiento a la capacidad de crecimiento de la cartera de Credivalores sin que implique un deterioro de la calidad de sus activos más allá de nuestras expectativas. También estaremos atentos al costo financiero de sus nuevas líneas de fondeo y el impacto que esto genere sobre el margen de intermediación y la rentabilidad patrimonial de la entidad.

Esta revisión extraordinaria se basó en la información disponible de Credivalores, nuestro análisis y estimaciones sobre las proyecciones que remitió el calificado, entre otros aspectos. Derivado de lo anterior, cambios sustanciales en dichos elementos podrían llevarnos a modificar nuestra opinión en el futuro.

### III. FACTORES QUE PODRÍAN MODIFICAR LA CALIFICACIÓN:

#### Qué podría llevarnos a subir la calificación

- Bajo el escenario actual, no consideramos probable un aumento de calificación en los próximos 24 meses.

#### Qué podría llevarnos a bajar la calificación

- 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 el 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	2130
Fecha del comité	25 de mayo de 2022
Tipo de revisión	Revisión extraordinaria
Emisor	Credivalores – Crediservicios S.A.
Miembros del comité	María Soledad Mosquera Ramírez
	María Carolina Barón
	Andrés Marthá Martínez

*Historia de la calificación*

Revisión extraordinaria Abr./22: ori AA PN

Revisión periódica Ene./21: 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.

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	Dec-21	Var % dic-19 / dic- 20	Var % dic-20 / dic- 21
Efectivo y equivalentes en efectivo	122,964	121,948	195,058	163,851	264,299	148,514	61.3%	-43.8%
<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>377,965</b>	<b>17.4%</b>	<b>34.8%</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>1,715,871</b>	<b>20.0%</b>	<b>15.5%</b>
Créditos de consumo	1,044,230	1,166,501	1,299,476	1,424,958	1,747,353	2,034,298	22.6%	16.4%
Microcréditos	14,835	14,250	6,461	5,863	5,772	-	-1.6%	-100.0%
Provisiones	(105,191)	(128,080)	(163,413)	(192,847)	(266,972)	(318,427)	38.4%	19.3%
<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>436,872</b>	<b>11.1%</b>	<b>1.8%</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>2,152,743</b>	<b>17.9%</b>	<b>12.4%</b>
Inversiones en vinculados	9,408	37,485	10,366	10,963	10,966	12,369	0.0%	12.8%
Impuestos corrientes activos	2,799	8,191	12,059	13,542	14,858	22,245	9.7%	49.7%
Impuesto diferido activo, neto	13,982	13,042	14,433	11,053	5,961	43,409	-46.1%	628.2%
Propiedad, planta y equipo, neto	1,017	913	788	1,159	575	229	-50.4%	-60.2%
Activos intangibles diferentes a goodwill, neto	28,836	62,862	59,756	53,892	55,452	44,111	2.9%	-20.5%
Activos por derecho de uso	-	-	-	5,902	6,020	4,298	2.0%	-28.6%
<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>2,805,883</b>	<b>0.0%</b>	<b>32.1%</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>316</b>	<b>-47.8%</b>	<b>-98.1%</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>2,345,170</b>	<b>22.6%</b>	<b>16.4%</b>
Beneficios de empleados	1,198	1,154	1,096	1,105	983	995	-11.0%	1.2%
Otras provisiones	1,021	302	343	476	7,370	918	1448.3%	-87.5%
Cuentas por pagar	47,633	60,444	95,897	100,273	153,330	151,134	52.9%	-1.4%
Impuestos corrientes pasivos	4,503	1,100	2,196	1,244	2,043	1,969	64.2%	-3.6%
Otros pasivos	3,107	6,983	46,299	61,833	49,568	42,000	-19.8%	-15.3%
<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>2,547,272</b>	<b>22.0%</b>	<b>13.4%</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>258,611</b>	<b>9.0%</b>	<b>-16.1%</b>

CREDIVALORES CREDISERVICIOS S. A.								
ESTADO DE RESULTADOS (Cifras en Millones COP)								
	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21	Var % dic-19 / dic-20	Var % dic-20 / dic-21
Ingreso por intereses y similar	269,013	289,865	341,713	372,189	376,530	436,626	1.2%	16.0%
Costos Financieros (intereses)	(126,222)	(146,686)	(182,112)	(191,824)	(186,988)	(235,607)	-2.5%	26.0%
<b>Intereses netos y similares</b>	<b>142,791</b>	<b>143,179</b>	<b>179,991</b>	<b>180,365</b>	<b>189,542</b>	<b>201,019</b>	<b>5.1%</b>	<b>6.1%</b>
Provisión de activos financieros en cartera	(23,261)	(22,889)	(47,432)	(63,321)	(92,590)	(81,822)	46.2%	-11.6%
Condonaciones								
Provisiones de otras cuentas por cobrar	-	(3,329)	(6,114)	(6,495)	(9,028)	(13,860)	39.0%	53.5%
<b>Margen Financiero Bruto</b>	<b>119,530</b>	<b>114,390</b>	<b>126,445</b>	<b>110,549</b>	<b>87,924</b>	<b>105,337</b>	<b>-20.5%</b>	<b>19.8%</b>
Beneficios empleados	(20,005)	(18,414)	(17,623)	(15,953)	(13,839)	(13,409)	-13.3%	-3.1%
Gasto de depreciación y amortización	(3,824)	(5,230)	(7,409)	(6,774)	(5,915)	(6,185)	-12.7%	4.6%
Gasto de depreciación de activos de derechos de us	-	-	-	(1,694)	(1,954)	(2,156)	15.3%	10.3%
Otros	(79,041)	(77,645)	(72,607)	(76,871)	(68,878)	(80,004)	-10.4%	16.2%
<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>(101,754)</b>	<b>-10.6%</b>	<b>12.3%</b>
<b>Utilidad operacional Neta</b>	<b>16,600</b>	<b>13,101</b>	<b>28,806</b>	<b>9,257</b>	<b>(2,662)</b>	<b>3,583</b>	<b>-128.8%</b>	<b>-234.6%</b>
Ingreso financiero								
Otros ingresos	-	-	451	2,357	2,678	940	13.6%	-64.9%
Recuperaciones de gastos ejercicios anteriores								
Rendimientos financieros	294	1,472	467	478	3,535	937	639.5%	-73.5%
Por diferencia en cambio	-	(7,886)	8,638	412	4,093	844	893.4%	-79.4%
<b>Total Ingreso financiero</b>	<b>852</b>	<b>(5,510)</b>	<b>9,556</b>	<b>3,247</b>	<b>10,306</b>	<b>2,721</b>	<b>217.4%</b>	<b>-73.6%</b>
Costo financiero								
Diferencia en cambio								
Valoración de Forwards	(14,615)	(6,518)	(6,039)	(4,240)	(101)	(44)	-97.6%	-56.4%
<b>Total Costos financieros</b>	<b>(3,635)</b>	<b>(6,518)</b>	<b>(6,039)</b>	<b>(4,240)</b>	<b>10,205</b>	<b>2,677</b>	<b>-340.7%</b>	<b>-73.8%</b>
<b>Resultado financieros neto</b>	<b>(2,783)</b>	<b>(12,028)</b>	<b>3,517</b>	<b>(993)</b>	<b>101</b>	<b>44</b>	<b>-110.2%</b>	<b>-56.4%</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>6,260</b>	<b>7,543</b>	<b>-24.2%</b>	<b>20.5%</b>
Impuesto de renta	(6,230)	(1,222)	(4,581)	(3,212)	(2,319)	(324)	-27.8%	-86.0%
<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>5,936</b>	<b>3.4%</b>	<b>13.6%</b>

CREDIVALORES CREDISERVICIOS S. A.						
INDICADORES						
	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19	Dec-20	Dec-21
Rentabilidad del activo (ROA)	1.3%	0.1%	0.4%	0.2%	0.2%	0.2%
Rentabilidad del patrimonio (ROE)	9.1%	0.3%	2.9%	1.8%	1.7%	2.3%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	52.9%	50.4%	51.2%	48.0%	49.0%	45.8%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	86.1%	88.5%	77.2%	91.6%	103.0%	96.6%
Patrimonio / Activo	14.0%	17.4%	12.6%	13.3%	14.5%	9.2%
Activos Liquidos / Total Activos	11.1%	10.6%	20.9%	19.0%	25.7%	18.8%
Activos Liquidos / Obligaciones Financieras	13.7%	13.8%	26.6%	24.5%	27.0%	22.4%

## 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.*