

# Reporte de calificación

---

## FONDO NACIONAL DEL AHORRO CARLOS LLERAS RESTREPO

Institución oficial especial

**Comité Técnico:** 29 de mayo de 2018  
**Acta número:** 1357

**Contactos:**

**Rodrigo Fernando Tejada Morales**

[rodrigo.tejada@spglobal.com](mailto:rodrigo.tejada@spglobal.com)

**Andrés Marthá Martínez**

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

# FONDO NACIONAL DEL AHORRO CARLOS LLERAS RESTREPO

Institución oficial especial

REVISIÓN PERIÓDICA	
ORIGINADOR	'ori AA+'
Cifras en millones de pesos colombianos (COP) al 31 de diciembre de 2017	Historia de la calificación:
Activos: COP7.796.625	Revisión periódica May./17: 'ori AA+' perspectiva negativa
Pasivo: COP5.357.793	Revisión periódica Ago./16: 'ori AA+' perspectiva negativa
Patrimonio COP2.438.832	Calificación inicial Mar./14: 'ori AA+'
Utilidad neta: COP93.923	

## I. FUNDAMENTOS DE LA CALIFICACIÓN

El Comité Técnico de BRC Investor Services S.A. SCV, en su revisión periódica, confirmó la calificación de originador de 'ori AA+' y retiró la perspectiva negativa del Fondo Nacional del Ahorro Carlos Lleras Restrepo (en adelante FNA).

En su momento, asignamos una perspectiva negativa por un deterioro en la calidad de cartera durante 2015, el cual superó nuestras expectativas, y por la pérdida de participación de la entidad en el segmento de crédito hipotecario. Para esta revisión, retiramos la perspectiva negativa sobre la calificación de originador.

En lo que respecta a la calidad de la cartera, durante 2016 y 2017 su deterioro se contuvo como resultado de la estrategia de gestión de riesgo crediticio de la entidad desde 2015, la cual incluyó cambios en el esquema de cobranza y en el proceso de originación de crédito. Aun cuando al cierre de 2017 los indicadores de cartera vencida hipotecaria reflejaron el impacto de una operación de venta de cartera, si se incorporaran nuevamente dichos créditos en el indicador la tendencia decreciente se habría mantenido incluso durante los primeros cuatro meses de 2018. Nuestra perspectiva para 2018 respecto al desempeño de la calidad de la cartera es favorable, teniendo en cuenta no solo lo observado en los últimos dos años, sino también el mejor comportamiento de las cosechas de cartera más recientes.

En lo que respecta al tamaño de la cartera frente a la industria, vimos como en 2017 la pérdida de participación se contuvo con respecto a lo observado en 2016, más que todo, por la recuperación en el ritmo de crecimiento de la cartera y de los desembolsos. En diciembre de 2017 el FNA mantuvo su importancia como herramienta para la implementación de la política pública del gobierno y sostuvo la cuarta posición por tamaño de su cartera dentro del total del sistema financiero, lo cual no esperamos que cambie en los siguientes dos años. Aunque nuestra perspectiva de crecimiento de esta para 2018 es moderada, entre 5% y 8%, la colocación de cartera hipotecaria VIS y los ingresos de la entidad pueden

beneficiarse, entre otros factores, por las buenas condiciones actuales en materia de tasa de interés y de baja inflación, y las políticas de fomento de la VIS por parte del Gobierno.

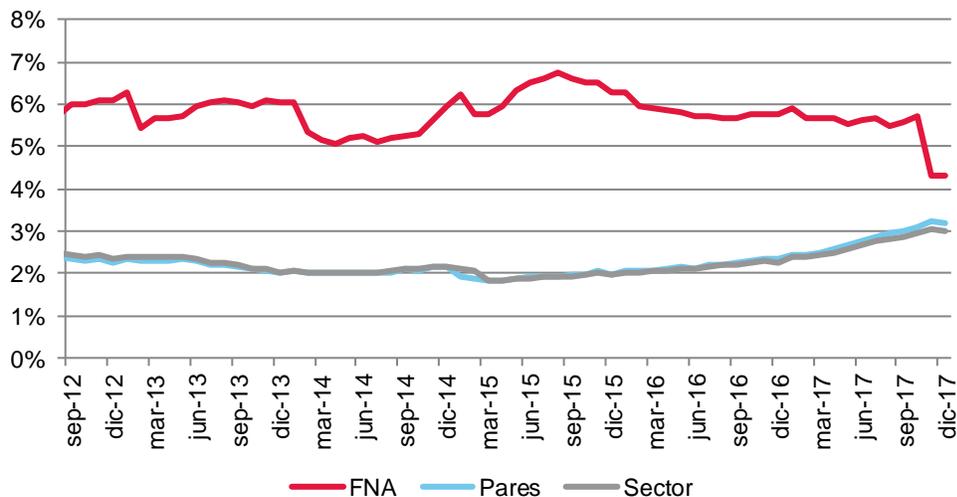
**Calidad del activo: Frente a 2015, cuando el indicador de calidad de la cartera alcanzó un nivel máximo de deterioro, el FNA ha logrado contrarrestarlo exitosamente a través de cambios en sus políticas de originación y mediante un fortalecimiento a su estrategia de cobranza.**

Nuestra perspectiva para 2018 respecto al desempeño de la calidad de la cartera es positiva, teniendo en cuenta lo observado en los últimos dos años, así como el mejor comportamiento de las cosechas de cartera más recientes. Para lo que resta de 2018, esperamos que el ICV para la cartera hipotecaria se ubique entre 4% y 5%, porcentajes que se encuentran por debajo del promedio histórico de la entidad pero que se ajustan al reciente proceso de venta de cartera a través del cual el FNA redujo su ICV de crédito hipotecario de 5,7% a 4,3% entre octubre y noviembre de 2017. En los próximos dos años, nuestra expectativa es que el ICV retome su nivel de largo plazo y se mueva entre el 5% y 6%, ya que el perfil de riesgo de los clientes de la entidad se mantiene.

A febrero de 2018 la cartera del FNA está representada en un 98% por crédito hipotecario, mientras que el porcentaje restante agrupa las líneas de constructor y crédito educativo. Dentro de la cartera hipotecaria, resaltamos la importante participación de los afiliados con el producto de cesantías, quienes representaban el 74% del saldo vigente de la cartera hipotecaria. Por modalidad, 70% de la cartera hipotecaria lo representaban préstamos indexados a UVR, mientras que el 30% restante se colocó en pesos. Dicha distribución es consistente con la estructura de su pasivo, el cual en su mayoría se encuentra indexado a la inflación.

En el segmento de cartera de vivienda, en diciembre de 2017 el FNA ocupaba la cuarta posición por tamaño de su cartera con una participación de 9,4% dentro del total del sistema financiero, superado por los principales bancos privados que lideran este segmento: Davivienda (24%), Bancolombia (19%) y BBVA Colombia (17%).

**Gráfico 1**  
Indicador de cartera vencida para crédito de vivienda



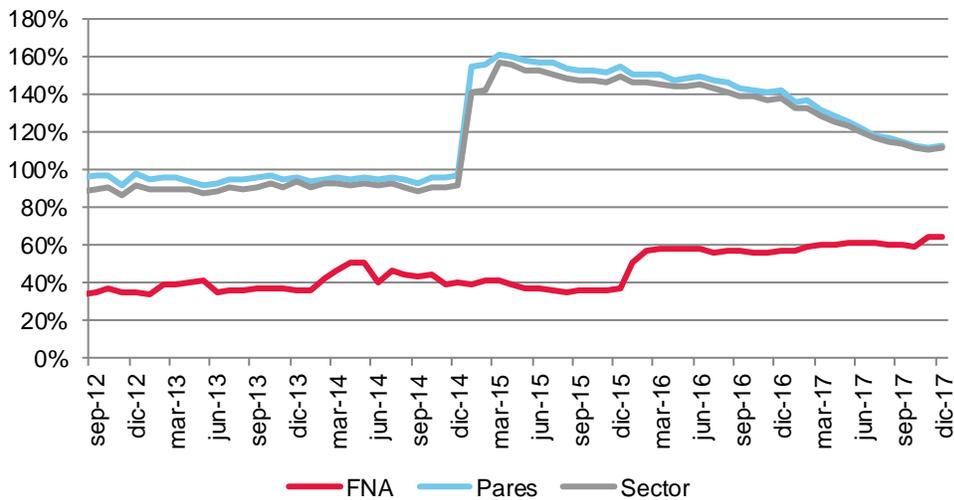
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

En el gráfico 1 se observa que después del deterioro de 2015 en su indicador de cartera vencida (ICV), cuando este alcanzó máximos cercanos a 7%, se gestó un proceso de ajuste gradual que permitió que el ICV se mantuviera en un rango de entre 4% y 6% durante 2016 y 2017. Al cierre de ese año, producto de un proceso de venta de cartera, el indicador se ubicó por debajo de ese rango y alcanzó 4,3%.

La mejora observada en el ICV durante los últimos dos años se explica, por un lado, ante un mayor ritmo de crecimiento promedio de la cartera bruta con respecto a la vencida. Mientras que entre 2016 y 2017 la cartera hipotecaria bruta creció a una tasa promedio de 6,6%, el saldo vencido tuvo una tasa promedio negativo de 1%. Este último resultado, a su vez, refleja la aplicación de nuevas políticas de otorgamiento, el fortalecimiento de los comités de riesgo, la implementación de una nueva estructura de cobranza y brigadas de cobranza, las cuales esperamos que se sigan ejecutando durante 2018.

A pesar de que el FNA mantiene unos menores niveles de cobertura de cartera hipotecaria vencida con respecto a sus pares y al resto de la industria (Gráfico 2), este cuenta con una adecuada cobertura de garantías (relación de *loan to value* –LTV), la cual se ha mantenido entre 38% y 40%, nivel similar al de alguno de sus competidores.

**Gráfico 2**  
Indicador de cubrimiento de cartera vencida para crédito de vivienda



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

La cartera hipotecaria del FNA se encuentra adecuadamente atomizada por deudor, ya que su base de clientes se concentra principalmente en personas naturales. La entidad tampoco desarrolla una política activa de castigos de cartera, y su monto representa un bajo porcentaje con respecto a la cartera total.

**Capacidad del originador: A pesar de inconvenientes operativos ajenos al FNA, la entidad alcanzó sus metas de desembolsos. Lo anterior refleja la adecuada capacidad de la entidad para ejecutar sus planes de crecimiento de cartera, lo que también ponderamos positivamente para retirar la perspectiva negativa de originador.**

Destacamos como durante los últimos dos años el FNA propendió por el fortalecimiento de sus políticas de originación. Esto, en nuestra opinión, tiene el potencial de contener el deterioro de los ICV durante 2018, objetivo que incorporamos en su momento en la asignación de la perspectiva negativa y que se cumplió durante 2017. Por otra parte, es importante mencionar que el FNA incorporó nuevamente la totalidad de

los macroprocesos que anteriormente se encontraban a cargo de terceros, y que estaban relacionados con actividades críticas de su negocio. Esto, en nuestra opinión, también es positivo en la medida que le da un mayor control sobre dichas actividades, y favorece los estándares de servicio.

Consideramos que el proceso de conocimiento del cliente del FNA es robusto, pues presenta una clara segregación física, funcional y operativa entre el área de ventas y el área de aprobación. La totalidad de la cartera es originada *in house* con un buen proceso de conocimiento del cliente, pues desde su afiliación se hace verificación biométrica de su identificación para evitar la suplantación de identidad. También se realiza la consulta en las listas restrictivas y el proceso de verificación de ingresos surte varios filtros dentro de la entidad.

Desde 2016, el FNA viene ajustando sus políticas de otorgamiento para alinearlas con su cliente objetivo y con las prácticas del mercado. Para este aspecto en particular la entidad reportó que en 2017 se llevó a cabo el proceso de revisión que se hace periódicamente a los modelos de originación. Según nos informaron, el análisis efectuado generó un resultado sobresaliente en cuanto a la efectividad en la clasificación de clientes.

El FNA dispone de personal con experiencia para la administración del riesgo de crédito y la estructura organizacional propende por la segregación de funciones. La Junta Directiva, a través del Comité de Auditoría, hace seguimiento al cumplimiento de lo establecido en las políticas, registros que se encuentran adecuadamente documentados. Tanto las políticas adoptadas que se encuentran consignadas en el manual del Sistema de Administración de Riesgo Crediticio (SARC) como los procesos, están disponibles para consulta en un aplicativo, una vez aprobados por la Junta Directiva.

En los últimos dos años el FNA redefinió el punto de corte para los productos y líneas que indicaban alguna vulnerabilidad frente a la exposición de riesgo de crédito. Esto ha permitido reducir la velocidad de deterioro de la cartera y derivó en una estabilización en el ICV. Por otra parte, se vinculó el SARC en la definición de riesgos y mitigantes de las iniciativas encaminadas a ampliar el nicho de mercado del fondo.

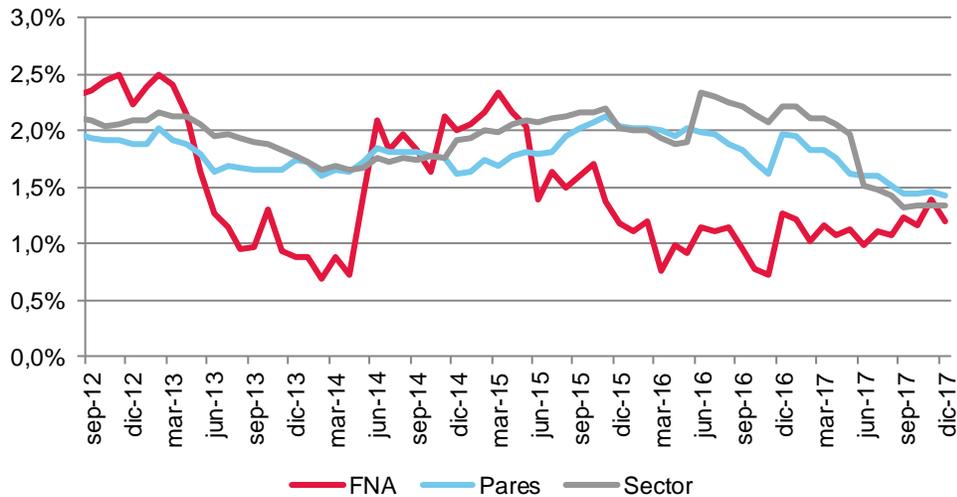
Por último, para dar mayor dinamismo al proceso y ajustarse a las necesidades del entorno, se actualizaron las políticas de recuperación. Asimismo, el FNA identificó y gestionó oportunidades de mejora relacionadas con el flujo de información que sirve como insumo para los procesos de monitoreo y la generación de reportes e informes, y se optimizó la forma en que se procesa la información, lo que repercutió en la disminución de tiempos de respuesta y la minimización de errores operativos.

**Estabilidad del originador: Los adecuados niveles de solvencia y de generación de utilidades actuales y proyectados, su fondeo robusto y el respaldo del Gobierno que se deriva de su importancia para la ejecución de la política de vivienda, favorecen nuestra percepción sobre la capacidad patrimonial de la entidad.**

El equipo directivo lo integran personas con amplia experiencia en el sector financiero, pero por su carácter de entidad pública esta se expone a una alta rotación. Para 2017, la entidad reportó que el porcentaje de cumplimiento del diseño e implementación del plan estratégico de tecnologías de la información (PETIC) había sido muy cercano a 100%. Nuestro seguimiento para este año y el próximo se centrará en los avances que alcance la entidad en su nuevo objetivo estratégico global para el plan estratégico 2018-2019, llamado "Generación de eficiencias del negocio con procesos eficientes y el uso estratégico de la tecnología".

Como lo mencionamos en el último informe de revisión periódica de la calificación, un mayor gasto de deterioro (provisiones) presionó el resultado del ejercicio del FNA al cierre de 2017. Según cifras de la entidad, en 2017 los gastos correspondientes a provisiones de cartera y cuentas por cobrar crecieron 32% anual. Sin embargo, la entidad también mostró una mayor resiliencia con respecto a la industria bancaria y sus pares comparables producto, entre otros factores, de la recuperación en la dinámica de sus colocaciones. Esto permitió que sus utilidades cerraran 2017 en nivel similar al de 2016, y que su indicador de rentabilidad anualizado del activo (ROA por sus siglas en inglés) mostrara una tendencia opuesta a la de la industria (ver Gráfico 3).

**Gráfico 3**  
Rentabilidad del activo ROA (utilidad 12 meses / activo promedio 12 meses)



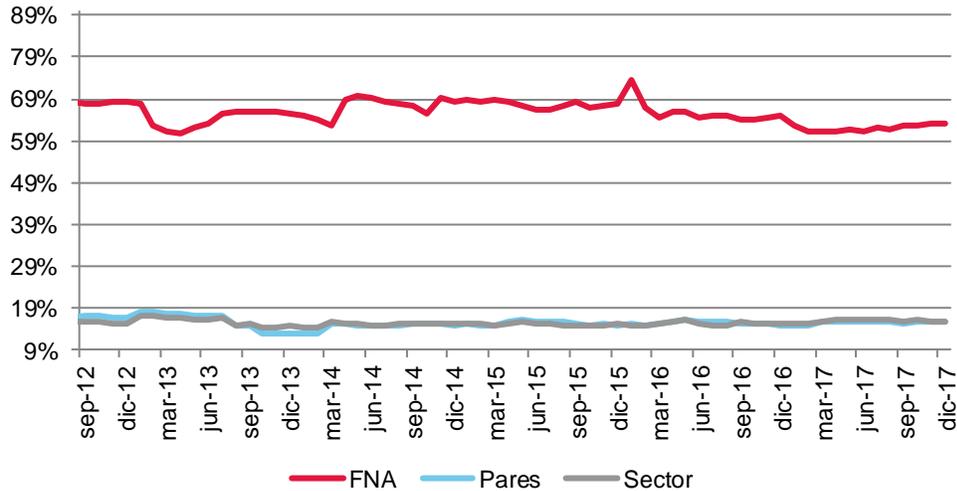
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

Otro factor que favoreció el resultado del FNA durante 2017 fue la reducción en el gasto de intereses relacionado con sus fuentes de fondeo. Para ese año, el gasto de intereses de cesantías cayó 30% anual, mientras que para su producto de ahorro voluntario contractual disminuyó 27%. Lo anterior, como resultado de la indexación de la tasa a la cual se remuneran estos recursos a la inflación, la estrategia de política monetaria expansiva que ejecutó el Banco de la República durante 2017 y la tendencia decreciente de la inflación. En lo que resta del año, nuestra expectativa es que la inflación se mantenga controlada.

La relación de solvencia del FNA sigue siendo una fortaleza, ya que se mantuvo por encima del observado para sus pares y el sector (Ver gráfico 4). La calificación también pondera positivamente su política de retención de 100% de las utilidades, especialmente en un escenario como el que se dio con posterioridad a la aprobación del presupuesto general de la Nación para 2018, a través del cual se autorizó la descapitalización del FNA en COP400.000 millones. Según cifras de la entidad, después de que se ejecute la descapitalización el indicador llegaría a 50%, pero para lo que resta de 2018 se mantendría por encima de este nivel gracias, entre otros factores, a la capitalización de las utilidades del ejercicio de 2017.

El FNA ha mantenido una estructura de fondeo estable, donde el 82% del pasivo corresponde a las cesantías de sus afiliados. Este fondeo se complementa con el producto de ahorro voluntario contractual (AVC), que representó el 16% y que sirve como mecanismo de ahorro a un plazo más corto que el de las cesantías.

**Gráfico 4**  
Evolución de la relación de solvencia



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

En nuestra opinión, la oferta de productos del pasivo del FNA constituye una fortaleza. Esto, considerando que la entidad ha desarrollado una estrategia exitosa de retención de clientes que involucra, principalmente, el otorgamiento de un crédito hipotecario al que respalda el saldo vigente del ahorro en cesantías o AVC, del cual se puede descontar el valor de los saldos que se encuentren en mora, y el beneficio de cubrir la pérdida de poder adquisitivo generado por la inflación.

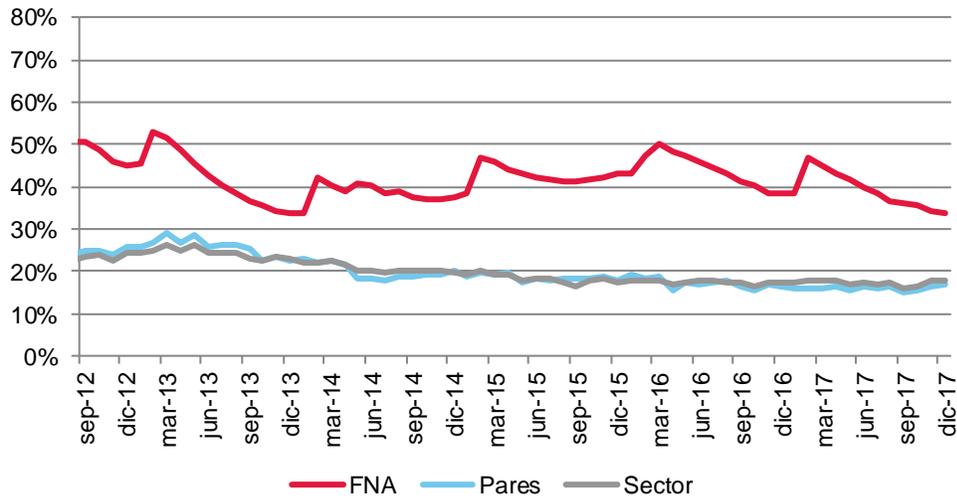
Dado que los trabajadores del sector público deben estar afiliados al FNA para la consignación de sus cesantías, la entidad también cuenta con una proporción importante de recaudo que es más estable en el tiempo. Según cifras de la Superintendencia Financiera de Colombia, del valor recaudado por el Fondo Nacional del Ahorro durante 2018, el 46,3% proviene de trabajadores del sector público. Asimismo, destacamos que, por las características de los afiliados, dicho pasivo se encuentra altamente atomizado por clientes.

Según información del FNA, para 2018 sus productos del pasivo tendrían crecimientos moderados. En adelante, no descartamos la posibilidad de que la administración aproveche la reorganización de su estructura comercial y de su plan estratégico para profundizar la participación del producto de AVC dentro del pasivo, ya que este tiene un menor costo con respecto a las cesantías.

Al igual que en la última revisión, el FNA mantuvo altos niveles de liquidez con respecto a sus pares y el sector bancario. Esto se debe a su obligación de atender los retiros de las cesantías y de AVC por parte de los trabajadores, particularmente en el primer trimestre del año cuando estos presentan una marcada estacionalidad (ver Gráfico 5). Asimismo, destacamos que, frente a lo observado en la industria bancaria, el FNA cuenta con una razón del indicador de riesgo de liquidez (IRL) muy por encima del promedio.

Para gestionar su liquidez, el FNA cuenta con un portafolio que a diciembre de 2017 alcanzó COP1,34 billones. Aunque este se gestiona bajo una política de riesgo conservadora, con una participación representativa de certificados de depósito a término (CDT) de emisores con la máxima calificación de riesgo, títulos de deuda pública, y duración de entre 1,3 y 1,5 años, la administración desarrolla estrategias que le permiten aprovechar oportunidades de inversión de acuerdo con las condiciones del mercado. A diciembre de 2017, todo el portafolio estaba clasificado a valor razonable.

**Gráfico 5**  
Activos líquidos como proporción de los depósitos y exigibilidades



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia. Cálculos: BRC Investor Services S. A.

Nuestra opinión respecto a la labor que lleva a cabo la auditoría interna es favorable, ya que evidenciamos un compromiso importante por parte de la Alta Dirección y de los responsables del sistema de control interno en cada uno de los procesos para subsanar las debilidades detectadas como resultado de las auditorías internas.

Durante la vigencia 2017, el programa anual de auditoría contó con un seguimiento permanente sobre su grado de ejecución. Así mismo, para el desarrollo de las evaluaciones a cada una de los procesos se establecieron los correspondientes planes de auditoría. Dichas auditorías se desplegaron en forma integral evaluando los sistemas de control interno y de gestión de calidad, lo cual permitió un aporte importante de la oficina de Control Interno con miras al fortalecimiento de los sistemas en cada proceso evaluado.

**Administración de la cartera: Así como lo destacamos en el último informe de revisión periódica, esperamos que en 2018 el FNA de continuidad a sus estrategias de fortalecimiento de la cobranza de forma que le permitan mantener un mayor control sobre el nivel de su indicador de cartera vencida.**

Nuestra evaluación sobre la capacidad del FNA para administrar su cartera destaca positivamente el éxito que tuvieron las modificaciones incorporadas en 2015 y 2016 a la política de cobranza, las cuales incluyen, entre otros, la unificación de la cobranza administrativa y jurídica con información en línea de los dos procesos y el ajuste en el esquema de asignación de los portafolios a las casas de cobranza. Esto se complementó en 2017 con un refuerzo a los modelos de gestión a través de los cuales determinan el tipo de cobranza a realizar de acuerdo al cliente, y con el seguimiento a los resultados de dicha actividad.

Como medidas adicionales, durante 2017 la entidad ajustó sus políticas de recuperación en el manual SARC, para permitir que los deudores morosos, ante su voluntad de pago, accedieran a alivios que les permitieran extinguir sus obligaciones o efectuar el pago de sus saldos vencidos. Esto incluyó la recuperación de la cartera mediante diligencias de remate y recepción de inmuebles, así como la implementación de la circular externa 026 de 2017 de la SFC mediante la cual se busca, ante el real o

potencial deterioro de la capacidad de pago, proporcionar alternativas para que los deudores morosos puedan continuar atendiendo sus obligaciones.

**Administración de riesgos: Además de contar con estándares adecuados de gestión de riesgos, destacamos la ejecución de estrategias encaminadas a promover la cultura de gestión de riesgo entre sus funcionarios durante 2017.**

En 2018 daremos seguimiento a la reincorporación de los macroprocesos del FNA que hasta el año pasado estaban tercerizados. Dado que esta reincorporación es de implementación reciente, evaluaremos la capacidad de la entidad para estabilizar su operación y minimizar posibles eventos de riesgo relacionados. Consideramos que uno de los aspectos que favorecerá para esta transición será la mejora en su capacidad para llevar a cabo el seguimiento de dichas actividades, una vez incorporadas directamente a la entidad, y que cerca de 80% de los colaboradores que van a entrar a apoyar estos procesos estaban vinculados previamente con el proveedor.

La entidad reportó que durante 2017 ejecutó las actividades propias de identificación, medición, control y monitoreo en línea con lo establecido en el Capítulo XXI de Riesgo de Mercado y el Capítulo VI de Riesgo de Liquidez de la Circular Básica Contable y Financiera.

En 2017, la Vicepresidencia de Riesgos – Grupo SARO realizó diferentes actividades para fortalecer la gestión de riesgos en la entidad. La principal fue un diagnóstico al Sistema de Administración de Riesgo Operativo (SARO) que permitiera identificar fortalezas y debilidades del proceso de gestión de riesgo. Esto permite focalizar los esfuerzos del grupo SARO y establecer el punto de partida para efectuar mejoras. El diagnóstico se complementó con la revisión de las matrices de riesgos y la actualización de las calificaciones de riesgo inherente y residual de cada proceso.

Por otra parte, destacamos que en el último trimestre de 2017 se llevó a cabo la capacitación anual de SARO para toda la entidad a través de la herramienta de aprendizaje en línea (*e-learning*), pero con un estímulo para interiorizar la cultura de riesgo, que fue la creación de un concurso que premió a los 25 participantes que obtuvieron la mejor evaluación en el menor tiempo posible.

En 2017 las actividades ejecutadas para el fortalecimiento de la gestión de este tipo de riesgo incluyeron, además de las actividades que exige la aplicación del Sistema de Administración del Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT), una reinducción a todos los funcionarios (planta, misionales y pasantes) que ingresaron al FNA antes de febrero de 2017 y se realizó una feria denominada Expocapacitación durante una semana a este mismo personal.

Adicionalmente, se contrató la revisión del modelo de segmentación de los factores de riesgo y señales de alerta de LA/FT para su calibración y ajuste de la parametrización en la herramienta VIGIA.

**Contingencias:**

De acuerdo con información del FNA, a febrero de 2018, existían procesos vigentes en contra de la entidad por un valor aproximado de COP36.000 millones. Estas contingencias representaban cerca del 1,5% de su patrimonio, por lo cual no constituyen un riesgo para la estabilidad del fondo.

## II. OPORTUNIDADES Y AMENAZAS

### Qué podría llevarnos a subir la calificación

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

- Bajo los supuestos y condiciones actuales, consideramos poco probable subir la calificación en los próximos 12 meses.

### 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:

- El deterioro en los indicadores de calidad de cartera que supere nuestras expectativas.
- La continuación de la tendencia de pérdida de participación de mercado, que nos lleve a considerar que su papel no es estratégico para el Gobierno nacional.
- La materialización de riesgos operativos o de reputación significativos que afecten la capacidad de la entidad para llevar a cabo sus funciones.

*La visita técnica para el proceso de calificación se realizó con la oportunidad suficiente por la disponibilidad de la entidad y la entrega de la información se cumplió en los tiempos previstos y de acuerdo con los requerimientos de BRC Investor Services S.A. SCV.*

*BRC Investor Services 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 Investor Services revisó la información pública disponible y la comparó con la información entregada por la entidad.*

*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](#).*

*La información financiera incluida en este reporte se basa en los estados financieros auditados de los últimos tres años.*

### III. ESTADOS FINANCIEROS

Datos en COP Millones								
BALANCE GENERAL	dic-15	dic-16	dic-17	Variación % Dec-14 / Dec-15	Variación % Dec-16 / Dec-17	Variación % Pares 16 / Dec-17	Variación % Sector Dec-16 / Dec-17	
<b>Activos</b>								
Disponible	530.015	489.542	447.291	9,2%	-8,6%	1,6%	-1,3%	
Posiciones activas del mercado monetario	-	-	-	-	-	-3,4%	39,9%	
Inversiones	1.479.308	1.424.443	1.336.014	37,2%	-6,2%	17,6%	10,3%	
Valor Razonable	1.461.182	1.406.305	1.317.877	37,8%	-6,3%	43,3%	34,5%	
Instrumentos de deuda	1.461.182	1.406.305	1.317.877	37,8%	-6,3%	44,2%	33,5%	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	-68,3%	89,5%	
Valor Razonable con cambios en ORI	-	-	-	-	-	-4,8%	15,8%	
Instrumentos de deuda	-	-	-	-	-	-14,6%	16,6%	
Instrumentos de patrimonio	-	-	-	-	-	38,3%	11,7%	
Costo amortizado	18.126	18.138	18.138	0,0%	0,0%	39,6%	4,3%	
En subsidiarias, filiales y asociadas	-	-	-	-	-	5,8%	7,1%	
A variación patrimonial	-	-	-	-	-	12,5%	-4,2%	
Entregadas en operaciones	-	-	-	-	-	53,6%	7,6%	
Mercado monetario	-	-	-	-	-	73,7%	10,1%	
Derivados	-	-	-	-	-	-18,4%	-9,8%	
Derivados	-	-	-	-	-	-21,1%	-20,4%	
Negociación	-	-	-	-	-	-21,1%	-19,7%	
Cobertura	-	-	-	-	-	-	-41,3%	
Otros	-	-	-	-	-	-3,7%	-2,3%	
Deterioro	-	-	-	-	-	-44,2%	-16,1%	
Cartera de créditos y operaciones de leasing	4.886.056	5.317.653	5.786.001	4,2%	8,8%	7,5%	5,3%	
Comercial	69.886	161.418	106.393	2607,5%	-34,1%	6,5%	3,4%	
Consumo	11.919	18.593	29.020	10,8%	56,1%	13,5%	9,7%	
Vivienda	4.973.208	5.314.667	5.816.165	2,7%	9,4%	10,1%	11,3%	
Microcrédito	-	-	-	-	-	-0,1%	7,6%	
Deterioro	168.598	176.269	164.784	2,7%	-6,5%	34,4%	27,6%	
Deterioro componente contracíclico	359	756	794	168,6%	4,9%	16,4%	11,8%	
Otros activos	148.227	172.575	227.319	-27,4%	31,7%	-6,3%	-0,5%	
Bienes recibidos en pago	812	-	-	-3,1%	-	-19,4%	10,6%	
Bienes restituidos de contratos de leasing	-	-	-	-	-	39,9%	24,7%	
Otros	147.415	172.575	227.319	-27,5%	31,7%	-6,7%	-1,0%	
<b>Total Activo</b>	<b>7.043.606</b>	<b>7.404.213</b>	<b>7.796.625</b>	<b>9,1%</b>	<b>5,3%</b>	<b>7,6%</b>	<b>6,1%</b>	
<b>Pasivos</b>								
Depósitos	4.634.114	4.943.274	5.234.550	13,1%	5,9%	7,8%	6,6%	
Ahorro	859.341	854.659	859.222	7,0%	0,5%	6,7%	8,4%	
Corriente	-	-	-	-	-	9,7%	4,5%	
Certificados de depósito a termino (CDT)	-	-	-	-	-	9,0%	5,7%	
Otros	3.774.773	4.088.615	4.375.328	14,6%	7,0%	-0,6%	1,4%	
Créditos de otras entidades financieras	-	-	-	-	-	0,4%	4,8%	
Banco de la República	-	-	-	-	-	-	-	
Redescuento	-	-	-	-	-	5,9%	6,6%	
Créditos entidades nacionales	-	-	-	-	-	-3,4%	7,7%	
Créditos entidades extranjeras	-	-	-	-	-	-3,1%	2,8%	
Operaciones pasivas del mercado monetario	-	-	-	-	-	79,2%	10,3%	
Simultaneas	-	-	-	-	-	154,0%	37,9%	
Repos	-	-	-	-	-	-70,0%	-22,7%	
TTV's	-	-	-	-	-	-	-	
Títulos de deuda	-	-	-	-	-	6,0%	7,1%	
Otros Pasivos	139.838	115.884	123.243	1,7%	6,4%	8,3%	4,6%	
<b>Total Pasivo</b>	<b>4.773.952</b>	<b>5.059.158</b>	<b>5.357.793</b>	<b>12,7%</b>	<b>5,9%</b>	<b>7,9%</b>	<b>6,5%</b>	
<b>Patrimonio</b>								
Capital Social	2.024.397	2.121.185	2.206.463	5,9%	4,0%	0,0%	3,5%	
Reservas y fondos de destinación específica	153.792	164.546	174.021	8,9%	5,8%	26,0%	11,1%	
Reserva legal	153.792	164.546	174.021	8,9%	5,8%	31,8%	17,4%	
Reserva estatutaria	-	-	-	-	-	-	-	
Reserva ocasional	-	-	-	-	-	-36,7%	-54,3%	
Otras reservas	-	-	-	-	-	-	-	
Fondos de destinación específica	-	-	-	-	-	-	-9,8%	
Superávit o déficit	8.877	3.196	3.051	-79,5%	-4,5%	-0,8%	-0,6%	
Ganancias/pérdida no realizadas (ORI)	-	3.196	3.051	-	-4,5%	-3,3%	-2,7%	
Prima en colocación de acciones	-	-	-	-	-	0,0%	0,5%	
Ganancias o pérdidas	82.589	133.379	55.297	-34,4%	-58,5%	-21,6%	-7,7%	
Ganancias acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-38,2%	-29,2%	
Pérdidas acumuladas ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	246,8%	
Ganancia del ejercicio	82.589	94.753	93.923	-34,4%	-0,9%	-19,5%	-3,4%	
Pérdida del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-17,0%	
Ganancia o pérdida participaciones no controlada	-	-	-	-	-	-	-	
Resultados acumulados convergencia a NIIF	-	38.626	(38.626)	-	-200,0%	-	27,5%	
Otros	-	(77.252)	0	-	-100,0%	-100,0%	-133,3%	
<b>Total Patrimonio</b>	<b>2.269.654</b>	<b>2.345.054</b>	<b>2.438.832</b>	<b>2,2%</b>	<b>4,0%</b>	<b>5,5%</b>	<b>4,2%</b>	

# FONDO NACIONAL DEL AHORRO CARLOS LLERAS RESTREPO

ESTADO DE RESULTADOS	ANÁLISIS HORIZONTAL						
	dic-15	dic-16	dic-17	Variación % Dec-14 / Dec-15	Variación % Dec-16 / Dec-17	Variación % Pares 16 / Dec-17	Variación % Sector Dec-16 / Dec-17
Cartera comercial	1.384	7.278	8.565	12577,6%	17,7%	0,1%	-0,8%
Cartera consumo	1.255	1.714	2.929	10,8%	70,9%	20,5%	15,9%
Cartera vivienda	565.886	394.928	456.949	24,1%	15,7%	14,8%	15,5%
Cartera microcrédito	-	-	-			1,0%	8,6%
Otros	19.288	-	-	-7,1%			
Ingreso de intereses cartera y leasing	587.812	403.920	468.443	23,0%	16,0%	8,9%	7,5%
Depósitos	3	-	-	-65,3%		5,1%	1,8%
Otros	234.380	18	155	70,2%	753,7%	-4,6%	-4,2%
Gasto de intereses	234.382	18	155	70,2%	753,7%	2,1%	0,1%
<b>Ingreso de intereses neto</b>	<b>353.429</b>	<b>403.902</b>	<b>468.288</b>	<b>3,9%</b>	<b>15,9%</b>	<b>15,1%</b>	<b>14,5%</b>
Gasto de deterioro cartera y leasing	52.378	57.071	103.743	-11,2%	81,8%	31,3%	23,8%
Gasto de deterioro componente contraccíclico	333	467	210	152,5%	-55,0%	21,5%	10,0%
Otros gastos de deterioro	5.256	-	-	124,0%			
Recuperaciones de cartera y leasing	46.092	43.983	65.541	10,5%	49,0%	10,9%	7,3%
Otras recuperaciones	17.434	4.759	6.214	-34,0%	30,6%	30,5%	7,6%
<b>Ingreso de intereses neto despues de deterioro y recuperaciones</b>	<b>358.988</b>	<b>395.106</b>	<b>436.089</b>	<b>3,5%</b>	<b>10,4%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>0,2%</b>
Ingresos por valoración de inversiones	63.327	277.303	223.229	21,5%	-19,5%	-15,6%	-20,9%
Ingresos por venta de inversiones	14	12	121		879,7%	-69,0%	-48,8%
Ingresos de inversiones	63.341	277.315	223.350	21,6%	-19,5%	-16,7%	-21,7%
Pérdidas por valoración de inversiones	-	88.351	69.205		-21,7%	-15,8%	-21,7%
Pérdidas por venta de inversiones	-	-	21			-32,3%	-14,6%
Pérdidas de inversiones	-	88.351	69.226		-21,6%	-15,9%	-21,6%
Ingreso por método de participación patrimonial	-	-	-			8,4%	12,2%
Dividendos y participaciones	-	-	-			1,9%	-24,0%
Gasto de deterioro inversiones	-	-	-				
<b>Ingreso neto de inversiones</b>	<b>63.341</b>	<b>188.964</b>	<b>154.124</b>	<b>21,6%</b>	<b>-18,4%</b>	<b>-11,9%</b>	<b>-11,0%</b>
Ingresos por cambios	-	-	-			-40,3%	-57,0%
Gastos por cambios	-	-	-			-44,9%	-59,1%
<b>Ingreso neto de cambios</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>285,6%</b>	<b>194,8%</b>
Comisiones, honorarios y servicios	3.132	1.326	1.534	174,5%	15,7%	10,5%	9,7%
<b>Otros ingresos - gastos</b>	<b>(18.300)</b>	<b>(225.662)</b>	<b>(208.877)</b>	<b>-289,2%</b>	<b>-7,4%</b>	<b>-62,5%</b>	<b>-263,9%</b>
<b>Total ingresos</b>	<b>407.161</b>	<b>359.734</b>	<b>382.870</b>	<b>-0,6%</b>	<b>6,4%</b>	<b>-3,1%</b>	<b>-9,5%</b>
Costos de personal	147.618	176.511	210.046	37,2%	19,0%	4,0%	8,3%
Costos administrativos	158.896	32.258	36.377	4,1%	12,8%	16,1%	12,0%
<b>Gastos administrativos y de personal</b>	<b>306.515</b>	<b>208.769</b>	<b>246.423</b>	<b>17,8%</b>	<b>18,0%</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,8%</b>
Multas y sanciones, litigios, indemnizaciones y demandas	195	2.465	3.105	-71,1%	26,0%	-34,9%	-26,2%
Otros gastos riesgo operativo	-	-	-			49,0%	28,8%
<b>Gastos de riesgo operativo</b>	<b>195</b>	<b>2.465</b>	<b>3.105</b>	<b>-71,1%</b>	<b>26,0%</b>	<b>14,0%</b>	<b>4,3%</b>
<b>Depreciaciones y amortizaciones</b>	<b>17.863</b>	<b>21.003</b>	<b>31.278</b>	<b>-22,0%</b>	<b>48,9%</b>	<b>2,5%</b>	<b>7,0%</b>
<b>Total gastos</b>	<b>324.573</b>	<b>232.237</b>	<b>280.806</b>	<b>14,4%</b>	<b>20,9%</b>	<b>8,5%</b>	<b>9,6%</b>
Impuestos de renta y complementarios	-	-	-			-13,6%	-24,8%
Otros impuestos y tasas	-	32.743	8.142		-75,1%	8,9%	8,1%
<b>Total impuestos</b>	<b>-</b>	<b>32.743</b>	<b>8.142</b>	<b>-</b>	<b>-75,1%</b>	<b>-5,5%</b>	<b>-12,3%</b>
<b>Ganancias o pérdidas</b>	<b>82.589</b>	<b>94.753</b>	<b>93.923</b>	<b>-34,4%</b>	<b>-0,9%</b>	<b>-19,5%</b>	<b>-33,7%</b>

## FONDO NACIONAL DEL AHORRO CARLOS LLERAS RESTREPO

INDICADORES				PARES		SECTOR	
	dic-15	dic-16	dic-17	dic-16	dic-17	dic-16	dic-17
<b>Rentabilidad</b>							
ROE (Retorno Sobre Patrimonio)	3,6%	4,1%	3,9%	14,5%	11,6%	16,0%	10,3%
ROA (Retorno sobre Activos)	1,2%	1,3%	1,2%	1,8%	1,4%	2,1%	1,3%
Ingreso de intereses neto / Ingresos	86,8%	112,3%	122,3%	79,4%	94,4%	74,0%	93,7%
Ingresos Netos de Intereses / Cartera y Leasing Br	6,8%	7,4%	7,9%	5,8%	6,1%	6,0%	6,4%
Gastos Provisiones / Cartera y Leasing bruto	3,3%	3,2%	2,8%	4,9%	6,0%	4,9%	5,8%
Rendimiento de la cartera	11,5%	7,7%	8,1%	12,2%	12,5%	12,9%	13,1%
Rendimiento de las inversiones	3,2%	8,4%	7,3%	5,8%	4,9%	6,2%	5,4%
Costo del pasivo	5,0%	0,0%	0,0%	4,5%	4,4%	4,8%	4,5%
Eficiencia (Gastos Admin/ MFB)	75,3%	58,0%	64,4%	47,7%	53,5%	44,8%	54,3%
<b>Capital</b>							
Relación de Solvencia Básica	64,3%	61,4%	59,6%	8,1%	8,9%	9,7%	10,3%
Relación de Solvencia Total	67,8%	65,2%	63,2%	14,9%	15,6%	15,2%	15,8%
Patrimonio / Activo	32,2%	31,7%	31,3%	12,7%	12,4%	13,3%	13,1%
Quebranto Patrimonial	112,1%	110,6%	110,5%	4087,0%	4310,8%	1824,0%	1836,2%
Activos Productivos / Pasivos con Costo	142,1%	140,8%	140,4%	110,4%	109,0%	110,8%	109,4%
Activos improductivos / Patrimonio+Provisiones	18,8%	17,5%	17,1%	52,9%	56,6%	51,1%	54,9%
Riesgo de Mercado / Patrimonio Técnico	1,8%	1,8%	1,6%	2,3%	3,4%	2,6%	3,2%
<b>Liquidez</b>							
Activos Liquidos / Total Activos	28,3%	25,6%	22,6%	10,6%	11,0%	11,2%	11,5%
Activos Liquidos / Depósitos y exigib	43,0%	38,4%	33,7%	16,6%	17,1%	17,4%	17,7%
Cartera Bruta / Depósitos y Exigib	111,8%	111,2%	113,7%	116,7%	117,6%	112,3%	112,0%
Cuenta de ahorros + Cta Corriente / Total Pasivo	18,0%	16,9%	16,0%	43,0%	42,8%	42,5%	42,9%
Bonos / Total Pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	11,6%	11,4%	9,6%	9,6%
CDT's / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	29,1%	29,4%	29,5%	29,3%
Redescuento / Total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	3,3%	3,2%	4,1%	4,1%
Crédito entidades nacionales / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,5%	0,5%
Crédito entidades extranjeras / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	5,0%	4,5%	4,3%	4,2%
Op. pasivas del mco monetario / total pasivo	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	2,1%	2,4%	2,5%
<b>Calidad del activo</b>							
<b>Por vencimiento</b>							
Calidad de Cartera y Leasing	6,1%	5,6%	4,2%	3,0%	4,3%	3,2%	4,3%
Cubrimiento de Cartera y Leasing	53,8%	57,2%	65,5%	166,6%	139,9%	153,9%	133,4%
Indicador de cartera vencida con castigos	7,1%	6,6%	5,2%	6,1%	7,5%	7,2%	8,7%
Calidad de Cartera y Leasing Comercial	0,0%	1,4%	1,0%	2,2%	3,8%	2,3%	3,7%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial	73,9%	73,9%	145,4%	199,5%	149,5%	183,5%	142,0%
Calidad de Cartera y Leasing Consumo	7,3%	4,9%	5,0%	5,1%	6,1%	5,0%	5,8%
Cubrimiento Cartera y Leasing Consumo	117,6%	136,6%	132,0%	142,3%	138,6%	136,7%	133,3%
Calidad de Cartera Vivienda	6,3%	5,8%	4,3%	2,3%	3,2%	2,3%	3,0%
Cubrimiento Cartera Vivienda	37,5%	56,9%	64,8%	142,5%	112,8%	138,5%	112,2%
<b>Por clasificación de riesgo</b>							
Calidad de la cartera y Leasing B,C,D,E	9,4%	8,5%	6,9%	7,4%	10,0%	7,9%	10,0%
Cubrimiento Cartera+ Leasing B,C,D y E	14,9%	15,8%	12,6%	38,2%	39,1%	35,2%	36,7%
Cartera y leasing C,D y E / Bruto	6,0%	4,9%	3,7%	4,5%	6,6%	4,9%	6,5%
Cubrimiento Cartera+ Leasing C,D y E	21,5%	25,0%	20,7%	57,6%	55,7%	52,6%	53,2%
Calidad Cartera y Leasing Comercial C,D y E	0,0%	0,0%	0,9%	4,7%	7,5%	5,1%	7,2%
Cubrimiento Cartera y Leasing Comercial C,D y E	250,0%	250,0%	250,0%	185,6%	193,8%	208,1%	204,5%
Calidad Cartera y Leasing Consumo C,D y E	5,7%	7,5%	7,3%	5,8%	7,1%	5,5%	6,5%
Cubrimiento Cartera y Leasing de Consumo C,D y E	101,4%	54,1%	55,1%	67,1%	69,3%	62,7%	65,2%
Calidad de Cartera Vivienda C,D y E	6,2%	5,0%	3,7%	2,2%	3,1%	2,1%	3,0%
Cubrimiento Cartera de Vivienda C,D y E	21,4%	24,9%	20,3%	45,6%	41,1%	41,3%	37,8%

## IV. 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 Investor Services 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.