

Fondo Nacional del Ahorro (FNA)

Factores Clave de Calificación

Calificaciones Impulsadas por Soporte Gubernamental: Las calificaciones del Fondo Nacional del Ahorro (FNA) reflejan la opinión de Fitch Ratings sobre la disposición y capacidad del Gobierno Nacional de Colombia de proveer soporte en caso de ser requerido. La disposición alta de soporte se fundamenta en que, bajo la ley de creación (Decreto 3118/68), el estado garantiza todas las obligaciones que contraiga el fondo y la agencia opina que el riesgo de FNA iguala al del soberano.

FNA tiene un rol de política fundamental dentro de la estrategia del Gobierno Nacional para reducir el déficit de vivienda del país, enmarcado en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) de 2022 a 2026. La entidad es el brazo estatal para el fomento del ahorro, vivienda y educación a través de la administración de los recursos de cesantías de empleados públicos y privados.

Institución Financiera No Bancaria con Rol de Fomento: FNA tiene una participación de 9,1% de cuota de mercado hipotecario (marzo 2024) para el segmento de vivienda de interés social (VIS) y vivienda de interés prioritario (VIP), en el cual ocupa el tercer lugar. El modelo de negocios de FNA consiste en canalizar recursos de cesantías, ahorros voluntarios contractuales (AVC) y subsidios hacia la financiación de proyectos de vivienda. La composición de su fondeo (100% cesantías y AVC) permite que su posición de mercado en este recaudo conserve su historial en el tercer lugar entre de los administradores de cesantías con una participación de mercado superior a 26%.

Enfoque Social Influye en el Desempeño Financiero: FNA mantuvo resultados destacados en su indicador base de utilidad operativa a activos totales promedio de 4,3% en diciembre de 2023 (marzo 2024: 3,1%), en un ambiente de reducción de la inflación y crecimiento limitado del sector hipotecario.

Capitalización Sólida: Fitch opina que la capitalización continúa como una de sus fortalezas, dado que cuenta con un capital robusto y suficiente para apalancar el crecimiento de la entidad y absorber pérdidas potenciales. El indicador de fondeo total incluyendo cesantías a capital tangible fue de 3,3x, mientras que el capital común de nivel 1 (CET 1; common equity tier 1) fue de 59,4% a marzo de 2024, influenciado por el porcentaje alto de cartera hipotecaria con garantía real.

Calidad de Cartera acorde a Perfil: La agencia considera que la calidad de cartera de FNA está limitada por el segmento que atiende y toma en cuenta su exposición alta a VIS, lo cual se compensa por niveles amplios de garantía sobre cartera, pignoración de cesantías y subsidios del gobierno. Por lo anterior, los indicadores de calidad de cartera a 30 días comparan al alza frente a la cartera hipotecaria del mercado a marzo de 2024 (FNA: 5%, Sistema: 3,4%).

Fondeo Estable: Fitch considera que la estrategia de fondeo de FNA es adecuada, acorde al manejo regulatorio de los recursos de cesantías y a los avances en los productos de ahorro.

Calificaciones

Escala Nacional

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	AAA(col)
Calificaciones Nacionales de Corto Plazo	F1+(col)

Perspectivas

Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	Estable
--	---------

Metodologías aplicables

- [Metodología de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias \(Marzo 2024\)](#)
- [Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

Publicaciones Relacionadas

- [Colombia \(Julio 2024\)](#)

Analistas

Sergio Pena
+57 601 241 3233
sergio.pena@fitchratings.com

Natalia Pabon
+57 601 241 3231
natalia.pabon@fitchratings.com

Sensibilidades de Calificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- si Fitch percibe una reducción en la capacidad y disposición del estado colombiano para otorgarle soporte, como una importancia menor de su rol de fomento, aunque no es el escenario base de calificación.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación negativa/baja:

- las calificaciones de largo y corto plazo de FNA son las la más altas en escala nacional por lo que no tiene potencial de mejora.

Cambios Relevantes

Como parte del proceso para la constitución del *holding* financiero, desde 2020 la entidad está adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público con accionista mayoritario el Grupo Bicentenario a través del decreto Ley 1962 de 2023. FNA juega un papel fundamental como brazo estatal para el fomento del ahorro, vivienda y educación a través de la administración de los recursos de cesantías de empleados públicos y privados.

Evaluación de Soporte del Gobierno

Las calificaciones del FNA reflejan la opinión de Fitch sobre la disposición y capacidad del Gobierno Nacional de Colombia de proveer soporte en caso de ser requerido. La disposición alta de soporte se fundamenta en que, bajo la ley de creación (Decreto 3118/68), el Estado garantiza todas las obligaciones que contraiga el fondo y Fitch opina que el riesgo de FNA iguala al del soberano.

Además, FNA tiene un rol de política fundamental dentro de la estrategia del Gobierno Nacional para reducir el déficit de vivienda del país, enmarcado en el PND de 2022 a 2026. La entidad es el brazo estatal para el fomento del ahorro, vivienda y educación a través de la administración de los recursos de cesantías de empleados públicos y privados.

Factores Cualitativos Clave

Entorno Operativo

En 2023, los resultados financieros del sector bancario colombiano se debilitaron, debido a varios factores, tales como el gasto menor de los hogares, la inflación alta, el aumento de las tasas de interés y la volatilidad del mercado, la cual se agravó por las reformas iniciadas por el nuevo gobierno. Los indicadores financieros del sistema se presionaron principalmente por el deterioro en la calidad de los activos, así como por el aumento de los costos de fondeo en medio de un entorno operativo (EO) desafiante.

Fitch prevé que el sector bancario podría experimentar una recuperación gradual, a medida que la política monetaria sea menos restrictiva, aunque seguirá limitado por un crecimiento económico bajo. Los recortes previstos en las tasas de interés en 2024 podrían proporcionar un ambiente favorable para el desempeño del sector, al estabilizar la calidad de activos y aliviar la presión sobre los márgenes de interés netos (MIN). A pesar de los desafíos en el EO, la agencia considera que el sector mantiene una capitalización adecuada, rentabilidad resiliente y reservas adecuadas que proporcionan a los bancos resistencia suficiente para sortear presiones adicionales.

Perfil de Negocio

El FNA es una Empresa Industrial y Comercial del Estado (EICE) con vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) como un banco de segundo piso o Institución Oficial Especial (IOE). Como parte del proceso para la constitución del *holding* financiero, desde 2020 la entidad está adscrita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con accionista mayoritario el Grupo Bicentenario a través del decreto Ley 1962 de 2023. FNA juega un papel fundamental como brazo estatal para el fomento del ahorro, vivienda y educación a través de la administración de los recursos de cesantías de empleados públicos y privados. En el primer trimestre de 2024, el Fondo se transformó a una empresa de economía mixta bajo la norma de Sociedad Anónima.

El objetivo del FNA es canalizar estos recursos hacia colocaciones de créditos hipotecarios y, en menor medida, a créditos educativos en beneficio de los sectores económicamente más vulnerables. Bajo la ley de creación (Decreto 3118/68), el Estado garantiza todas las obligaciones que contraiga el Fondo.

Administración y Estrategia

Para el período 2023 – 2026, el fondo ya definió sus focos estratégicos alineados al PND, enfocados en cuatro objetivos estratégicos: 1) Contribuir al cierre de la brecha habitacional, 2) fortalecimiento gerencia, 3) Tecnología y estrategia digital y 4) Mejoramiento de servicio; con el ánimo de contribuir al bienestar de los colombianos

convirtiendo su ahorro en vivienda. FNA tiene planes específicos para el cumplimiento de sus objetivos, entre los que destacan el número de desembolsos para vivienda VIS, no VIS, vivienda nueva, amortización en pesos, UVR, reactivación del crédito a constructor, número de afiliados por cesantías y AVC, género y subsidio del gobierno.

El equipo gerencial de FNA es calificado y la toma de decisiones se beneficia por una estructura organizativa transparente con claras líneas de reporte. La entidad cuenta con el soporte del gobierno para alinear la estrategia del Fondo con el PND. La ejecución de los objetivos se monitorea mensualmente mediante un mapeo estratégico a sus indicadores. En 2022, los cambios en la composición de los directivos por el nuevo gobierno instaurado incluyeron principalmente rotación en la presidencia y en la mayoría de vicepresidencias de la institución. Por su parte, se modificó la estructura del Fondo, lo cual incluye cambios en la planta de personal, las funciones y dependencias a nivel organizativo sin impactar el modelo de negocios de la entidad.

El gobierno corporativo de la entidad se rige de acuerdo con las normas emitidas por los entes regulatorios colombianos y el decreto ley 1962 de 2023. La junta directiva de FNA se compone de nueve miembros, de los cuales 25% son independientes y 30% mujeres elegidos por la nueva asamblea de accionistas.

Fitch opina que la estructura de gobierno corporativo es adecuada a medida que está liderada por actores clave en materia de política de vivienda, educación y trabajo, alineado con el objeto social del fondo y su modelo de negocio. Al igual que los cargos gerenciales, la junta directiva surge de la naturaleza jurídica del FNA del orden nacional, por lo que el funcionamiento es supervisado por diversos entes de control (Superintendencia Financiera, Procuraduría, Contraloría y la Contaduría General de la República).

Perfil de Riesgo

La entidad cuenta con estándares y procesos de colocación estables y conservadores de acuerdo con los lineamientos enmarcados en su función como organismo del Estado. Los sujetos de crédito son exclusivamente ahorradores afiliados por productos de ahorro (cesantías o AVC), y el otorgamiento se limita a compra y/o construcción de primera vivienda, mejoras de vivienda, y *leasing* habitacional. Créditos para constructores está en etapa de reactivación y el educativo pasó a un segundo plano. Loan to Value es estricto y no supera 80% para VIS y 90% para no VIS de acuerdo a lo establecido en la ley de vivienda, y varían de acuerdo al riesgo del producto.

La exposición mayor proviene del alto porcentaje de VIS en el portafolio, aun así, el fondo cuenta con mínimos en el monto de cesantías ahorradas y plazo de ahorro definido para solicitar préstamos.

Perfil Financiero

Calidad de Cartera acorde a Perfil

Fitch considera que la calidad de cartera de FNA está limitada por el segmento que atiende y toma en cuenta su exposición alta a VIS, lo cual se compensa por niveles amplios de garantía sobre cartera, pignoración de cesantías y subsidios del gobierno. Por lo anterior, los indicadores de calidad de cartera a 30 días comparan al alza frente a la cartera hipotecaria del mercado a marzo de 2024 (FNA: 5%; Sistema: 3,4%).

A marzo de 2024, el indicador cobertura de cartera vencida a más de 30 días fue de 100,0%, continuando con la tendencia positiva frente a años anteriores. Los niveles de cubrimiento son similares frente a los de la cartera de vivienda del sector financiero (marzo 2024: 106%), y FNA se favorece de la garantía hipotecaria y de la pignoración de cesantías que sirven de abono a los créditos adquiridos. La relación de garantía hipotecaria a créditos de vivienda fue de 2,1x (marzo 2023: 2,1x). La concentración de la cartera es considerablemente baja, de 0,21% para los 20 mayores deudores de cartera hipotecaria a marzo de 2024. El total de créditos reestructurados asciende a COP25.763 millones que solo representa 0,11% del total de la cartera a marzo de 2024, pero con un crecimiento del 119% frente a marzo de 2023, dado el impacto de la inflación sobre los clientes con cartera en UVR que se acogieron al cambio a cartera en pesos.

Enfoque Social Influye en el Desempeño Financiero

FNA mantuvo resultados destacados en su indicador base de utilidad operativa a activos totales promedio de 4,3% en diciembre de 2023 (marzo 2024: 3,1%), en un ambiente de reducción de la inflación y crecimiento limitado del sector hipotecario.

Fitch resalta que el indicador base se benefició por el incremento en las tasas de interés, tanto en UVR como en pesos, así como en una dinámica positiva en el crecimiento de la cartera. Si bien los márgenes de intermediación se presionaron dado el mayor crecimiento en el costo de fondos frente a las tasas de colocación implícitas, esto se

compensó con un control en el gasto de operación y de provisiones, así como ganancias importantes en el portafolio de inversiones.

La entidad mantiene su política de racionalización de gastos con un incremento bajo inferior a la inflación registrada en 2023, lo cual lleva a una mejora en la eficiencia, medida como gastos distintos a intereses sobre ingresos totales a 38,7% en diciembre de 2023. Por su parte, los gastos por provisiones se explican por crecimiento de la cartera y el deterioro presentado. Lo anterior llevó a que el gasto de provisiones absorbiera en menor la utilidad de cierre de 2023, con un indicador de gasto de provisiones de cartera sobre utilidad operativa antes de provisiones de 8,9% comparado con el gasto de 13,5% de diciembre de 2022. A marzo de 2024 este efecto se mantiene.

Capitalización Sólida

Fitch opina que la capitalización continúa como una de sus fortalezas, dado que cuenta con un capital robusto y suficiente para apalancar el crecimiento de la entidad y absorber pérdidas potenciales. El indicador de fondeo total incluyendo cesantías a capital tangible fue de 3,3x, mientras que el capital común de nivel 1 (CET 1; *common equity tier 1*) fue de 59,4% a marzo de 2024, influenciado por el porcentaje alto de cartera hipotecaria con garantía real.

El capital del fondo se representa en la apropiación de utilidades acumuladas a lo largo de su existencia, de acuerdo a las disposiciones contenidas su decreto de creación y en la Ley 1962 de 2023 (dada su naturaleza de entidad de seguridad social para el manejo de las cesantías), las ganancias por el manejo de las cesantías deben ser reinvertidas por la entidad, y capitalizaciones adicionales se deben solicitar en la asamblea de accionistas.

Fondeo Estable

Fitch considera que la estrategia de fondeo del FNA es adecuada, acorde al manejo regulatorio de los recursos de cesantías y a los avances en los productos de ahorro. Además, cuenta con una posición de liquidez robusta. A marzo de 2024, 89% del fondeo correspondió a cesantías y el porcentaje restante a depósitos de ahorro voluntario contractual (AVC).

Dadas las características definidas por la ley y el fondo, con respecto al uso de los recursos depositados, la agencia considera que FNA tiene un fondeo estable y robusto y no se espera en los próximos años cambios significativos en estas participaciones, salvo que las proyecciones se modifiquen si se dan mayores retiros de cesantías y menores aportes por efecto del desempleo y se requiera una fuente alternativa de fondeo. Para Fitch, la indexación del costo de las cesantías a la UVR constituye una cobertura natural con respecto a la cartera del fondo en UVR (cartera bruta: 65,4%).

El fondo cuenta con fuentes adicionales de fondeo y titularizaciones vigentes. FNA tiene una posición amplia de liquidez con una caja disponible e inversiones por más de COP4 billones a marzo de 2024. Al considerar el comportamiento del flujo de caja durante 2023 y durante los primeros cuatro meses de 2024, principalmente en relación con los desembolsos de crédito, recaudos de cartera, aportes y retiros de cesantías y AVC, FNA no contempla la instrumentación de algún mecanismo de fondeo adicional.

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	31 Mar 2024	31 Mar 2024		31 Dic 2023		31 Dic 2022		31 Dic 2021		31 Dic 2020	
	3 Meses (USD millones)	3 Meses (COP billones)	% de Activos	Cierre de año (COP billones)	% de Activos	Cierre de año (COP millones)	% de Activos	Cierre año (COP billones)	% de Activos	Cierre de año (COP billones)	% de Activos
Ingresos Operativos											
Ingreso por Intereses sobre Préstamos	49,0	187,5	1,3	670,6	5,1	603,2	5,2	594,8	5,8	608,8	6,5
Ingresos por Arrendamientos Financieros	n.a.	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
Ingresos Operativos Brutos Totales	109,0	418,2	2,8	1.862,7	14,2	1.632,8	14,1	920,5	9,0	731,8	7,8
Gastos por Intereses Totales	3,0	11,4	0,1	874,0	6,7	911,4	7,9	350,9	3,4	166,6	1,8
Ingresos Operativos Netos Totales	106,0	406,7	2,8	988,7	7,5	721,3	6,2	569,6	5,6	565,2	6,0
Nota: Ingreso Neto por Intereses	46,0	176,1	1,2	-154,9	-1,2	-270,4	-2,3	252,6	2,5	459,5	4,9
Ingresos diferentes a Intereses	60,0	230,6	1,6	1.143,6	8,7	991,7	8,5	317,0	3,1	105,7	1,1
Gastos											
Total de Gastos Operativos	75,0	288,7	2,0	382,2	2,9	379,4	3,3	314,2	3,1	243,8	2,6
Utilidad Operativa antes de Provisiones	31,0	118,0	0,8	606,5	4,6	341,9	2,9	255,4	2,5	321,4	3,4
Cargo por Provisiones para Préstamos	0,0	1,0	0,0	54,9	0,4	46,2	0,4	62,8	0,6	199,3	2,1
Otros Cargos por Provisiones	3,0	11,7	0,1	-1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utilidad Operativa	28,0	105,7	0,7	552,7	4,2	295,8	2,5	193,0	1,9	122,4	1,3
Utilidad antes de Impuestos	28,0	105,7	0,7	552,7	4,2	298,0	2,6	193,2	1,9	122,8	1,3
Utilidad Neta	28,0	105,7	0,7	552,7	4,2	298,0	2,6	193,2	1,9	122,8	1,3
Utilidad Integral según Fitch	28,0	105,7	0,7	552,7	4,2	299,0	2,6	208,4	2,0	122,7	1,3
EBITDA Ajustado	33,0	126,5	0,9	1.460,8	11,1	1.238,5	10,7	575,3	5,6	322,3	3,4
Estado de Resultados de los Últimos Doce Meses (UDM)											
Ingresos Operativos Brutos Totales (UDM)	440,0	1.689,2	11,5	1.862,7	14,2	1.632,8	14,1	920,5	9,0	731,8	7,8
Depreciación de Activos en Renta y Arrendamiento (UDM)	n.a.	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
Ganancias Netas sobre Préstamos y Activos Arrendados Vendidos (UDM)	n.a.	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
Gastos por Intereses (UDM)	226,0	868,3	5,9	873,9	6,7	911,4	7,9	350,9	3,4	166,6	1,8
Ingreso Neto por Intereses (UDM)	-32,0	-123,8	-0,8	-154,9	-1,2	-270,4	-2,3	252,6	2,5	459,5	4,9
Cargo por Provisiones para Préstamos y Arrendamientos (UDM)	13,0	50,5	0,3	54,9	0,4	46,2	0,4	62,8	0,6	199,3	2,1
Utilidad antes de Impuestos (UDM)	141,0	540,9	3,7	552,7	4,2	298,0	2,6	193,2	1,9	122,8	1,3
EBITDA Ajustado (UDM)	376,0	1.443,7	9,8	1.460,8	11,1	1.238,5	10,7	575,3	5,6	322,3	3,4
Tipo de Cambio											
		USD1 = COP3834.7103		USD1 = COP3810.6375		USD1 = COP4808.2577		USD1 = COP4003.8197		USD1 = COP3445.8977	

n.a. - No aplica

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FNA

	31 Mar 2024	31 Mar 2024		31 Dic 2023		31 Dic 2022		31 Dic 2021		31 Dic 2020	
	3 Meses (USD millones)	3 Meses (COP billones)	% de Activos	Cierre de año (COP billones)	% de Activos	Cierre de Año (COP billones)	% de Activos	Cierre de Año (COP billones)	% de Activos	Cierre de Año (COP billones)	% de Activos
Activos											
Préstamos Brutos	2,7	10.608,6	72,0	10.202,6	77,6	8.810,7	75,9	8.132,7	79,7	8.340,6	88,6
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	0,1	537,1	3,6	524,1	4,0	467,1	4,0	452,0	4,4	371,9	4,0
Total de Activos Productivos	3,7	14.070,9	95,4	12.639,8	96,2	10.644,0	91,7	9.043,6	88,7	8.634,1	91,8
Total de Activos	3,8	14.743,5	100,0	13.142,0	100,0	11.610,4	100,0	10.199,9	100,0	9.410,5	100,0
Pasivos y Patrimonio											
Depósitos de Clientes	0,2	1.062,9	7,2	1.056,7	8,0	1.060,4	9,1	967,9	9,5	941,2	10,0
Fondeo de Corto Plazo	n.a.	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
Fondeo de Largo Plazo	2,6	9.991,7	67,8	8.564,4	65,2	7.603,9	65,5	6.578,5	64,5	6.028,7	64,1
Deuda Subordinada	n.a.	n.a.		n.a.		n.a.		n.a.		n.a.	
Total de Fondeo	2,6	9.991,7	67,8	8.564,4	65,2	7.603,9	65,5	6.578,5	64,5	6.028,7	64,1
Total Fondeo y Depósitos	2,9	11.054,6	75,0	9.621,1	73,2	8.664,4	74,6	7.546,4	74,0	6.969,9	74,1
Total de Pasivos	2,9	11.363,1	77,1	9.867,3	75,1	8.887,6	76,5	7.776,3	76,2	7.195,2	76,5
Total de Patrimonio	0,9	3.380,4	22,9	3.274,7	24,9	2.722,7	23,5	2.423,6	23,8	2.215,3	23,5
Total de Pasivos y Patrimonio	3,8	14.743,5	100,0	13.142,0	100,0	11.610,4	100,0	10.199,9	100,0	9.410,5	100,0
Activos Promedio (UDM)											
Activos Promedio (UDM)	3,6	13.919,7	94,4	12.376,2	94,2	10.905,1	93,9	9.805,2	96,1	9.053,2	96,2
Activos Productivos Promedio (UDM)	3,4	12.955,9	87,9	11.641,9	88,6	9.843,8	84,8	8.838,9	86,7	8.281,6	88,0
Patrimonio Promedio (UDM)	0,9	3.110,3	21,1	2.998,7	22,8	2.573,2	22,2	2.319,4	22,7	2.153,9	22,9
Préstamos Promedio (UDM)	2,6	9.881,2	67,0	9.506,7	72,3	8.471,7	73,0	8.236,6	80,8	8.236,1	87,5
Tipo de Cambio											
		USD1 = COP3834.7103		USD1 = COP3810.6375		USD1 = COP4808.2577		USD1 = COP4003.8197		USD1 = COP3445.8977	

n.a. - No aplica

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FNA

	31 Mar 2024 3 Meses	31 Dic 2023 Cierre de Año	31 Dic 2022 Cierre de Año	31 Dic 2021 Cierre de Año	31 Dic 2020 Cierre de Año
Calidad de Activos (%)					
Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos/Préstamos y Arrendamientos Financieros Brutos	5,1	5,0	4,7	4,9	5,5
Crecimiento de Préstamos Brutos	15,9	15,8	8,3	-2,5	2,6
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	99,8	102,1	112,9	112,7	81,6
Préstamos y Arrendamientos Financieros Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Tangible	0,0	-0,3	-2,0	-2,1	3,8
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	0,0	0,6	0,5	0,8	2,4
Indicadores de Ganancias y Rentabilidad (%)					
Utilidad Antes de Impuestos/Activos Promedio	3,1	4,3	2,7	2,0	1,4
Utilidad Antes de Impuestos/Activos Promedio (UDM)	3,9	4,5	2,7	2,0	1,4
EBITDA Ajustado/Ingresos Totales	30,2	78,4	75,9	62,5	44,0
EBITDA Ajustado/Ingresos Totales (UDM)	n,a,	78,4	75,9	62,5	44,0
Gastos Operativos/Ingresos Netos Totales	71,0	38,7	52,6	55,2	43,1
Utilidad antes de Impuestos/Patrimonio Promedio	12,8	18,6	11,7	8,3	5,7
Cargos por Provisiones/Utilidad Operativa antes de Provisiones	10,4	8,9	13,5	24,4	61,9
Indicadores de Capitalización y Apalancamiento					
Deuda y Depósitos/Patrimonio Tangible (x)	3,3	3,0	3,2	3,2	3,2
Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (x)	21,7	6,6	7,0	13,1	21,6
Deuda y Depósitos/EBITDA Ajustado (UDM) (x)	7,7	6,6	7,0	13,1	21,6
Deuda / EBITDA Ajustado (x)	19,6	5,9	6,1	11,4	18,7
Patrimonio Tangible/Activos Tangibles (%)	22,8	24,8	23,3	23,5	23,3
(Utilidad Neta - Dividendos - Recompra de acciones)/Patrimonio Inicial (%)	n.a.	20,3	12,3	8,7	5,9
Indicadores de Fondeo, Liquidez y Cobertura					
Deuda No Garantizada/Total de Deuda y Depósitos (%)	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
EBITDA Ajustado/Gasto por Interés (x)	11,1	1,7	1,4	1,6	1,9
(Activos líquidos + Líneas comprometidas no dispuestas)/Fondeo de Corto Plazo (x)	0,4	0,3	0,7	1,0	0,6
Deuda y Depósitos de Corto Plazo/Total de Deuda y Depósitos (%)	9,6	11,0	12,2	12,8	13,5

x - Veces

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, FNA

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este informe, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2024 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.