

Fondo Nacional del Ahorro

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)

Perspectivas

Escala Nacional, Largo Plazo	Estable
------------------------------	---------

Resumen Financiero

Fondo Nacional del Ahorro

(COP billones)	31 mar 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	3.035,1	2623,7
Activos Totales	8.437,7	7.796,8
Capital Total	2.051,4	2.438,9
Utilidad Operativa	10,8	85,8
Utilidad Neta	12,5	93,9
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	1,08	2,21
ROAE (%)	2,26	3,93
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	49,92	62,13
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	4,04	4,06
Préstamos/Depósitos de Clientes + Cesantías (%)	100,29	113,70

Fuente: Superintendencia Financiera Colombia.

Analistas

Natalia Pabón
+57 1 4846770 ext.1650
natalia.pabon@fitchratings.com

Sergio Peña
+57 1 4846770 ext.1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte del Gobierno Nacional: Las calificaciones del Fondo Nacional del Ahorro (FNA) reflejan el soporte que el mismo recibiría del Gobierno colombiano, si fuese requerido. Conforme con la ley de creación (Decreto 3118/68), el Estado garantiza todas las obligaciones que contraiga el fondo. En opinión de Fitch Ratings, esta razón es suficiente para considerar que el riesgo de FNA es el mismo que el del soberano.

Mejoras en Calidad de Cartera: Cambios en las políticas de originación y cobranza, aunado a la venta de cartera hipotecaria por COP98.109 millones a finales de 2017, llevaron a que los indicadores de calidad de la cartera hipotecaria mejoraran en resultados a nivel de riesgo y vencimiento de 6,6 % y 4,2%. Sin embargo, esta sigue comparando desfavorablemente con el promedio de cartera hipotecaria del país (mora a marzo 2018: 3,18%). Fitch opina que el nivel de cobertura es compensado por la posición patrimonial fuerte de la entidad, el respaldo de la garantía hipotecaria y la pignoración de las cesantías.

Solidez Patrimonial Pese a Descapitalización: Luego de la descapitalización por COP400.000 millones, la solvencia regulatoria a marzo de 2018 resultó en 50,97% (diciembre 2017: 62%) y la relación de patrimonio a activos disminuyó a 24,08%. A pesar de esto, la solvencia de la entidad está en niveles holgados y suficientes para apalancar su crecimiento y absorber el deterioro potencial de su cartera ante eventos negativos inesperados. El capital regulatorio del fondo estaba compuesto en 92,7% por capital primario (Tier 1) a marzo de 2018.

Desempeño Resistente: El modelo de negocios del FNA, indexado a la inflación, le permite mantener una dinámica resistente en su rentabilidad, aunque naturalmente baja comparada con sus pares privados. La utilidad operativa a activos ponderados por riesgo fue de 1,08% a marzo de 2018, nivel inferior al promedio de los últimos 3 años (2,40%). A pesar de las mejoras presentadas en el margen de intereses neto (MIN), esto no pudo contrarrestar las presiones debido a mayores gastos de provisiones por mayores desembolsos y rodamiento de cartera.

Estructura de Fondeo Robusta: A marzo de 2018 el FNA era el tercer recaudador de cesantías más importante del país, con aproximadamente 1,69 millones de afiliados, y el tercer por valor del fondo. Las cesantías (marzo 2018: COP5,2 billones o 85,6% del fondeo) y ahorros voluntarios contractuales (AVCs; marzo 2018: COP0,87 billones o 14,3% del fondeo) solo pueden retirarse para fines específicos y han financiado con suficiencia la cartera de préstamos.

Liquidez Amplia: Dada su naturaleza como administrador de cesantías, el FNA tiene una posición amplia de liquidez para hacer frente al retiro de cesantías y AVC. A marzo de 2018 contaba con COP1,7 billones de activos líquidos, 26,6% de sus activos totales. La liquidez es administrada a través del portafolio de inversiones del fondo en certificados de depósito a término (CDT), títulos de tesorería (TES) y efectivo.

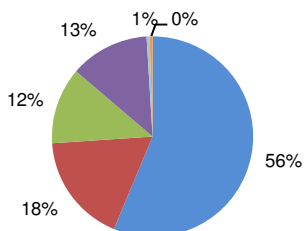
Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones del FNA están sujetas a variaciones en la medida en que cambie la capacidad y disposición del Estado colombiano para otorgarle soporte.

Cartera por Producto

Marzo 2018

- Crédito por Cesantías UVR
- Crédito por Cesantías Pesos
- Crédito por AVC UVR
- Crédito por AVC Pesos
- Crédito Educativo
- Crédito Empleados FNA



UVR: Unidad de valor real. ACV: Ahorros voluntarios contractuales.

Fuente: FNA.

Entorno Operativo

Entorno Operativo Desafiante Ha Presionado la Calidad de Préstamos

El desempeño financiero de los bancos colombianos en 2018 dependerá del ritmo de la recuperación económica. Fitch espera que el crecimiento nominal de préstamos del sistema esté entre 8% y 10% en el mediano plazo, inferior al nivel registrado antes de 2015. Asimismo, Fitch prevé que los proyectos de infraestructura postergados se reactivarán, lo que beneficiará a los bancos e impulsará la demanda crediticia agregada en un entorno de tasas de interés más bajas. La calificadora estima que el deterioro en los activos presentó su punto máximo durante el primer semestre de 2018 y anticipa una mejora ligera durante los próximos 18 meses.

El entorno operativo más estabilizado, además de los márgenes de interés estables, deberían permitir que la rentabilidad general del sistema se recupere a medida que repunte el crecimiento de los activos. El escenario base para la recuperación de los préstamos improductivos supone la reactivación de los proyectos de infraestructura en 2018 y la continuidad en los pagos de capital; si este no es el caso, la recuperación será mucho más lenta de lo esperado debido al tamaño de estas carteras.

La regulación financiera de Colombia sigue acercándose gradualmente hacia los estándares de Basilea III. Las normas de capital han mejorado paulatinamente, pero aún no reflejan las mejores prácticas de la región. La regulación en relación con los *holdings* bancarios y los créditos modificados se aprobó durante el último trimestre de 2017. Los bancos pueden comenzar a usar desde enero de 2018 capital híbrido para la absorción de pérdidas que es elegible como capital adicional. Se han propuesto nuevas reglas para mejorar la calidad del capital bajo las directrices de Basilea III, las cuales se encuentran en proceso de consulta con los participantes del mercado. En opinión de Fitch, la adopción gradual de los estándares de Basilea III debería llevar a una mejora en la suficiencia de capital bancario y resultar positiva para los perfiles de crédito. La calidad de capital bancario también debería mejorar. La capitalización sigue siendo la debilidad crediticia principal de los bancos colombianos frente a sus pares internacionales con calificaciones similares, aunque Fitch espera que esto mejore gradualmente.

Perfil de la Compañía

Apoyo en la Ejecución de Políticas Públicas de Vivienda y Educación

El FNA es una empresa industrial y comercial del Estado creada en 1968. Está vinculado al Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio y sujeta al control y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia. Juega un papel fundamental en el fomento del ahorro, vivienda y educación a través de la administración eficiente de los recursos de cesantías de los trabajadores públicos y privados afiliados.

El objetivo del FNA es, en beneficio de los sectores económicamente más vulnerables, contribuir con la disminución del déficit de vivienda y educación en el país. A marzo de 2018, el FNA tenía una participación de mercado de 1,36% por activos y desempeñaba un papel importante en los negocios en los que estaba especializado. Es el tercer recaudador más grande de cesantías en el país (marzo 2018: COP5,2 billones; 27% de cesantías totales) y el tercero por número de afiliados. Por otra parte, a marzo de 2018, mantenía 9,47% de la cartera hipotecaria del país y 22% de los desembolsos de la cartera de vivienda de interés social (VIS) de los principales jugadores de este segmento. El FNA representa 21,75% sobre el saldo total de ahorro programado y voluntario del sistema bancario colombiano.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

[Metodología Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

Administración

El equipo gerencial de FNA es adecuadamente 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 Plan de Desarrollo Nacional (PDN). La ejecución de los objetivos se monitorea mensualmente mediante un mapeo estratégico a sus indicadores.

La Junta Directiva del FNA se compone de 12 miembros, incluyendo cinco miembros delegados del Gobierno y seis representantes de agremiaciones de universidades, trabajadores, sector de la construcción y cajas de compensación familiar. Al ser una empresa industrial y comercial de carácter financiero del orden nacional, el funcionamiento es supervisado en su operación por diversos entes de control, como la Superintendencia Financiera de Colombia, la Procuraduría General de la Nación, la Contraloría General de la República y la Contaduría General de la República. En opinión de Fitch, la estructura de gobierno corporativo es adecuada, dado que está liderada por actores clave en materia de política de vivienda, educación y trabajo. Está alineada al objetivo social del fondo y a su modelo de negocio, en conjunto con el rol de los miembros de las agremiaciones.

Objetivos Estratégicos

En 2018, el FNA realizó un redireccionamiento a su plan estratégico 2015-2019, teniendo en cuenta que las metas de dicho plan eran muy amplias y que el menor ritmo económico del país las hacía menos alcanzables. El redireccionamiento estratégico se estableció para 2018-2019 y está basado en cuatro pilares: aumento de clientes, solidez financiera, innovación y eficiencia, y capital estratégico. Existen metas definidas por cada pilar, donde se espera un crecimiento de desembolsos de créditos de vivienda y educación de 16% y 72% para 2018, respectivamente. Además, se espera llegar a 2.557.208 afiliados y a un valor de recaudo de cesantías de COP2.000.000 en 2018. Fitch espera que en 2018, tras el cambio de presidente, se defina el plan a seguir para los próximos 4 años y la continuidad de algunas políticas de vivienda.

Ejecución Presupuestal

El FNA realiza un seguimiento continuo a sus metas, tanto a nivel anual como para el fin del período del PDN. A 2017, la entidad recaudó 102% de cesantías presupuestadas, 93% del número de afiliados en cesantías y 96% por AVC, con respecto al presupuesto establecido en la Mega 2015-2019, garantizando su principal fuente de financiación. Las participaciones de mercado tanto en el número de desembolsos como en el valor de los mismos para el segmento VIS, fueron de 22% y 19%, respectivamente, mostrando un crecimiento con respecto al 2016, teniendo en cuenta que el monto promedio de los créditos desembolsados aumentó. El cumplimiento de las metas del 2017 presentó una mejora comparada al cumplimiento de los años anteriores, lo que Fitch ve como positivo.

Apetito de Riesgo

Perfil Conservador Acorde con el Modelo de Negocio

Dada la naturaleza de su modelo de negocio donde la cartera de créditos neta y las inversiones representan 70% y 21% de los activos a marzo de 2018, el FNA se encuentra expuesto principalmente al riesgo de crédito y de mercado. El fondo cuenta con una vicepresidencia de riesgo, que reporta directamente al presidente y tiene a su cargo cuatro grupos que se encargan de los riesgos de crédito, mercado, operacional y del Sistema de Administración de Riesgo de Lavado de Activos y de la Financiación del Terrorismo (SARLAFT) que siguen los lineamientos de administración de riesgos de la Superintendencia Financiera.

El modelo de negocio del FNA tiene características estructurales que apoyan a la calidad del crédito y actúan como un freno al crecimiento excesivo del mismo. El proceso de estudio de

créditos de la entidad discrimina entre los sujetos potenciales de crédito con y sin historial crediticio. Esto lo hace mediante modelos de puntaje (*scoring*) y al evaluar la capacidad de pago con base en una relación de ingresos y gastos del candidato debidamente soportados. El segmento constructor se divide entre constructores institucionales y especiales. Dicho segmento tiene que demostrar un número mínimo de metros cuadrados construidos para vivienda, ventas anuales y patrimonio.

Durante los últimos años, el fondo ha realizado mejoras importantes en la gestión del riesgo de crédito, la puesta en operación de una fábrica de créditos, la afinación de los criterios de aprobación para la elegibilidad de prestatarios a través de modelos de puntaje tanto internos como externos. Además, ha mejorado el seguimiento y la gestión de la cobranza por tipo de productos, incluso con la adopción de medidas preventivas mediante su centro de llamadas y la depuración de las casas de cobranzas externas.

Durante el último año, el sector de vivienda presentó un decrecimiento de 7,5% en unidades vendidas y 11,7% en valor real. Al primer semestre de 2018, la tendencia decreciente persiste y se presentaron de crecimientos de 2,2% y 10,5% en unidades vendidas y valor real, respectivamente. A pesar de esto, la cartera bruta del FNA tuvo crecimientos de 8,31% en 2017 y de 2,76% en marzo de 2018. El FNA sigue apalancándose en el Gobierno Nacional como su principal aliado en los planes de vivienda a través de los subsidios y los distintos programas de subsidio, tanto para la cuota inicial como para las tasas de interés, que ampliaron su rango de acción a viviendas destinadas a clase media.

Riesgo de Mercado

El riesgo principal al que está expuesto el FNA es al de tasa de interés, teniendo en cuenta que 69% de la cartera está indexada a la tasa de unidad de valor real (UVR). Sin embargo, la entidad tiene una cobertura natural frente a este riesgo, dada la indexación del costo de las cesantías al índice de precios al consumidor (IPC).

El portafolio de inversiones de FNA se compone de instrumentos líquidos de deuda de calidad alta: CDT y TES (tasa fija y UVR). El propósito principal de su estrategia de inversión es la gestión de liquidez. A marzo de 2018, 24% del portafolio de inversiones estaba distribuido entre títulos del Gobierno y 76% en CDTs de entidades financieras. En 2017 se cambió la composición del portafolio de inversiones, donde los títulos a tasa fija tuvieron mayor participación, comparado con una mayor participación de títulos indexados al indicador bancario de referencia (IBR) en 2016.

Para la medición del valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) el FNA utiliza el modelo estándar de la Superintendencia Financiera. Entre enero y diciembre de 2017, el VaR calculado oscilaba alrededor de COP45,4 mil millones, o un promedio de 2,78% del portafolio frente a un límite de 3,5%. Además, la entidad tiene establecidos límites por duración, concentración por título, análisis de sensibilidad y activos líquidos mínimos.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

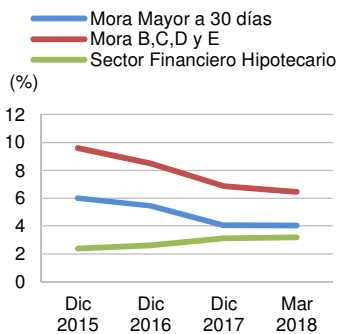
Mejora en Calidad de Cartera

Calidad de Activos

(%)	Mar 2018	2017	2016	2015
Crecimiento de los Préstamos Brutos	2,76	8,31	8,18	4,18
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	4,04	4,06	5,45	6,01
Préstamos Categorías B,C, D y E /Préstamos Brutos	6,45	6,87	8,49	9,61
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	69,38	68,50	59,14	55,36
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital				
Base según Fitch	3,74	3,16	5,30	6,01
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0,39	0,75	0,28	0,24

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Calidad de Cartera



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

En opinión de Fitch, la calidad de cartera del FNA está limitada por el segmento que atiende, considerando que cerca de 50% de su cartera es VIS, asumiendo un riesgo más alto. La calidad de su cartera a marzo de 2018, tanto vencida como por categoría de riesgo, fue inferior al promedio de los últimos 3 años (5,17% y 8,32% respectivamente). La mejora en los indicadores está explicada por el mejoramiento continuo de las políticas de originación y de cobranza, aunado a la venta de cartera hipotecaria en noviembre de 2017 por COP98.109 millones. La calidad de cartera del FNA contrasta frente a la calidad de cartera de vivienda del sistema financiero, la cual resultó en 3,18% por vencimiento y en 5,65% por categoría.

La diferencia del desempeño entre FNA y su competencia se atribuye, en cierta medida, al nivel mayor de créditos VIS otorgados por la entidad. La calificadora resalta los esfuerzos constantes del FNA para mejorar sus políticas de cobranzas que se han traducido en mejores resultados de su cartera y una supervisión mejor del comportamiento de la misma.

La disminución en cartera vencida favoreció el cubrimiento de la cartera con reservas; a marzo de 2018, el cubrimiento de cartera vencida a más de 30 días fue de 69,3%, su nivel más alto en los últimos 10 años. Aunque los niveles de cubrimiento son significativamente menores frente a los de la cartera de vivienda del sector financiero (marzo 2018: 112,31%), el FNA se favorece de la garantía hipotecaria y de la pignoración de cesantías que sirven de abono a los créditos adquiridos, lo que explica su nivel de cubrimiento menor al de la cartera vencida. La relación de garantía hipotecaria a créditos de vivienda se mantuvo en 2,5 veces (x).

El FNA no realiza castigos de manera recurrente, ya que prefiere agotar las instancias de cobro respectivas. Sin embargo, desde 2015, los ajustes en la gestión de cobro incluyeron un porcentaje mínimo de castigos, venta de procesos judiciales y la definición del proceso de los bienes recibidos en pago.

Ganancias y Rentabilidad

Desempeño Financiero Resistente

Indicadores de Rentabilidad

(%)	Mar 2018	2017	2016	2015
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5,98	6,07	4,83	5,68
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	87,91	77,71	80,66	77,07
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	34,55	32,60	11,12	12,27
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0,54	1,10	1,20	1,23
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1,08	2,21	2,51	2,49

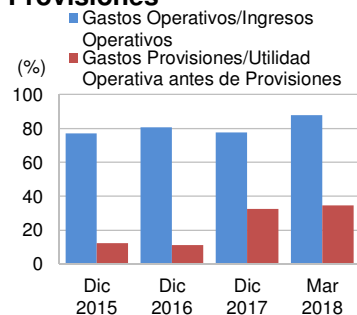
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fitch considera que la rentabilidad es resistente, dado su modelo de negocio indexado a la inflación, aunque esta es baja comparada con la de sus pares privados. Los ingresos operacionales del FNA provienen principalmente de los intereses de cartera de vivienda, donde 69% de esta está indexada a la UVR a 2017, seguido de la cartera en pesos colombianos (31%), así como la valorización de su portafolio de inversiones. Las cesantías representan 85,6% del total del fondeo de la entidad, y su costo corresponde a la tasa de inflación.

A 2017 se presentó una mejora en el MIN debido a la disminución de la inflación, la cual pasó de 5,75% en 2016 a 4,09% en 2017, y al cambio del esquema de remuneración del producto de AVC. Este último ahora está referenciado al límite inferior del rango meta de la inflación de largo plazo del Banco de la República (2% para 2017).

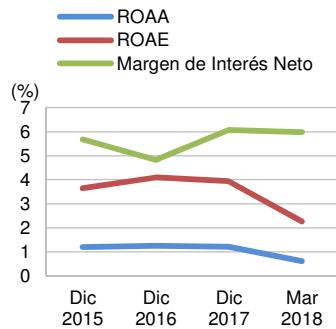
A pesar de la mejora en el MIN y en la eficiencia, a 2017 la utilidad operativa a activos ponderados por riesgo resultó en 2,21%, nivel inferior al promedio de los últimos 3 años (2,40%), debido principalmente a las presiones del gasto de provisiones. A marzo de 2018, las provisiones continúan presionando el indicador clave de Fitch. Sin embargo, la agencia espera un ambiente de tasas de interés e inflación controlada y que los cargos por provisiones se estabilicen durante 2018,

Gastos Operacionales y de Provisiones



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Desempeño Financiero



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

con lo cual se espera que el indicador clave de rentabilidad de Fitch vuelva al promedio de los últimos 3 años de 2,4%.

Gastos No Financieros y de Provisiones

A 2017, los gastos no financieros presentaron una tendencia estable, lo que permitió una leve mejora en el indicador de eficiencia. Sin embargo, a marzo de 2018, incrementaron los gastos no financieros y se redujeron los ingresos brutos, lo que generó que el indicador de eficiencia aumentara 10,2 puntos porcentuales. Por su parte, el comportamiento en el gasto de provisiones responde a la evolución de crecimiento de la entidad y al desempeño de sus indicadores de morosidad y calidad de cartera. A diciembre de 2017, se presentó una presión importante de las provisiones sobre la utilidad operativa antes de provisiones, resultando en 32,6% (diciembre 2016: 11,12%). Esto se debió por desembolsos y rodamientos mayores de la cartera de calificación D a E.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Amplia y Robusta

Indicadores de Capitalización

(%)	Mar 2018	2017	2016	2015
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	49,92	62,13	64,16	66,98
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	24,08	31,03	31,32	32,22
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	50,97	63,17	65,18	67,80

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

En opinión de Fitch la capitalización del FNA continúa siendo una de las fortalezas principales de la entidad, dado que cuenta con un capital robusto y suficiente para apalancar el crecimiento de la entidad y absorber pérdidas potenciales. A marzo de 2018, el FNA contó con un patrimonio de COP2,1 billones presentando un decrecimiento de 15,8% con respecto a 2017, debido a la descapitalización por COP0,4 billones, que fueron entregados a la nación para ser parte de su presupuesto del 2018. El capital del fondo está representado en la apropiación de utilidades acumuladas a lo largo de su existencia. Lo anterior es de acuerdo a las disposiciones contenidas en la Ley 432 de 1998, la cual establece que la entidad no podrá destinar sus utilidades y rendimientos para fines distintos a los pilares de la gestión de la misma, como lo son vivienda y educación.

Tras la reducción de capital se presentaron disminuciones en los indicadores de capitalización; sin embargo, estos aún están en niveles holgados y suficientes para apalancar el crecimiento de la entidad. El capital regulatorio del fondo de 50,97% está compuesto en un 92,7% por capital primario (Tier 1) a marzo de 2018. Este aspecto permite a la entidad un margen amplio para absorber el deterioro potencial de su cartera ante eventos negativos inesperados. Por su parte, el Capital Base según Fitch del fondo resultó en 49,92%. Ambos niveles son superiores a los de su grupo de pares locales y regionales. La agencia espera que el patrimonio del fondo siga fortaleciéndose, en la medida que sus planes de crecimiento de cartera estén asociados a niveles mejores de calidad de la misma y generen un incremento sostenido en sus niveles de rentabilidad.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Estable y Liquidez Amplia

Indicadores de Fondeo

(%)	Mar 2018	2017	2016	2015
Préstamos/Depósitos de Clientes	698,14	692,68	642,88	591,06
Préstamos/Depósitos de Clientes + Cesantías	100,29	113,70	111,15	109,60
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	14,36	16,41	17,29	18,54

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

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 2018, 85,6% del fondeo correspondió a cesantías y el porcentaje restante a depósitos de AVC. Dadas las características definidas por la ley y el fondo, con respecto al uso de los recursos depositados en el mismo, Fitch considera que el FNA tiene un fondeo estable y robusto.

El FNA tiene una posición amplia de liquidez por COP1,7 billones, 26,6% de sus activos totales, a marzo de 2018. Esta es administrada a través del portafolio de inversiones del fondo en CDT, TES y efectivo. La entidad calcula semanalmente indicadores de riesgo de liquidez (IRL) de acuerdo a lo establecido en el modelo estándar de la Superintendencia Financiera y realiza pruebas de estrés de manera semestral. El IRL en las diferentes bandas de tiempo está muy por encima de los requerimientos netos de liquidez de la entidad.

Además, el FNA cuenta con un plan de contingencia de liquidez de varias etapas. En primer lugar, la entidad saldrá a realizar operaciones del mercado monetario, seguido de venta de inversiones. Entre otras medidas, buscará financiamiento a través de sus cupos de crédito disponibles con bancos, y por último recurrir a titularizaciones. En opinión de Fitch, la entidad deberá continuar realizando esfuerzos para lograr encauzar el ahorro de sus afiliados a colocaciones de cartera para fortalecer la generación de valor agregado de su fondeo y consolidar su base de clientes.

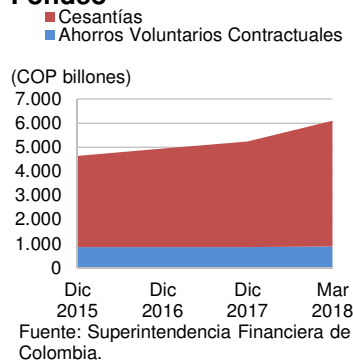
Soporte Calificaciones Basadas en Soporte del Soberano

Las calificaciones de FNA reflejan la propensión alta y capacidad del Gobierno colombiano de proporcionar soporte a la entidad, en caso de ser requerido. Bajo la norma de creación (Decreto 3118/68), el Estado garantiza todas las obligaciones que contraiga FNA. En opinión de Fitch, esta razón es suficiente para considerar que el riesgo de la entidad es el mismo que el del soberano.

Análisis de Pares

El FNA pertenece a un grupo de pares delimitado. Este incluye a los bancos dedicados a mejorar el acceso a vivienda, que son parte integral de la política de vivienda de sus respectivos gobiernos y que operan en países latinoamericanos con calificaciones soberanas de 'BB', 'BBB' y 'BBB+'. En comparación con sus pares más grandes, como la Caixa Económica Federal de Brasil o el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores de México, el FNA tiene un nivel de solvencia considerablemente más alto y un margen mayor para el crecimiento en el futuro. En términos de la calidad de sus activos, el nivel de préstamos vencidos de FNA compara favorablemente. La cobertura de reservas del FNA, de 69,38% de los préstamos vencidos a marzo de 2018, está alineado con una media de 67%. En general, su rentabilidad operacional es acorde con sus pares (diciembre 2018: ROAA operacional de 1,1%, frente a una media de 1,21%).

Evolución Fuentes de Fondeo



Fondo Nacional del Ahorro – Estado de Resultados

	Mar 2018 ^a			Dic 2017 ^a		Dic 2016 ^a		Dic 2015 ^a	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(COP billones)									
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	62,9	175,0	9,25	634,5	8,91	615,8	9,13	574,0	8,98
Otros Ingresos por Intereses	1,4	3,9	0,21	18,2	0,26	27,7	0,41	13,8	0,22
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	64,4	178,9	9,46	652,7	9,16	643,5	9,54	587,8	9,20
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	25,1	69,9	3,70	218,5	3,07	311,1	4,61	234,4	3,67
Otros Gastos por Intereses	0,0	0,0	0,00	0,6	0,01	0,0	0,00	0,0	0,00
Total de Gastos por Intereses	25,1	69,9	3,70	219,1	3,08	311,1	4,61	234,4	3,67
Ingreso Neto por Intereses	39,2	109,0	5,76	433,6	6,09	332,4	4,93	353,4	5,53
Comisiones y Honorarios Netos	0,0	0,0	0,00	24,3	0,34	0,6	0,01	2,6	0,04
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	61,8	0,97
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	8,7	24,1	1,27	134,4	1,89	159,6	2,37	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0,1	0,4	0,02	1,5	0,02	1,6	0,02	1,5	0,02
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	1,1	3,0	0,16	(22,7)	(0,32)	31,1	0,46	0,2	0,00
Total de Ingresos Operativos No Financieros	9,9	27,5	1,45	137,5	1,93	192,9	2,86	66,1	1,03
Ingreso Operativo Total	49,1	136,5	7,22	571,1	8,02	525,3	7,79	419,5	6,57
Gastos de Personal	2,2	6,2	0,33	23,5	0,33	23,4	0,35	22,3	0,35
Otros Gastos Operativos	40,9	113,8	6,02	420,3	5,90	400,3	5,94	301,0	4,71
Total de Gastos Operativos	43,2	120,0	6,34	443,8	6,23	423,7	6,28	323,3	5,06
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	5,9	16,5	0,87	127,3	1,79	101,6	1,51	96,2	1,51
Cargo por Provisiones para Préstamos	2,1	5,8	0,31	43,1	0,61	14,9	0,22	11,9	0,19
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	(0,0)	(0,1)	(0,01)	(1,6)	(0,02)	(3,6)	(0,05)	(0,1)	(0,00)
Utilidad Operativa	3,9	10,8	0,57	85,8	1,20	90,3	1,34	84,4	1,32
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	0,7	2,0	0,11	11,2	0,16	7,0	0,10	29,2	0,46
Gastos No Recurrentes	0,1	0,3	0,02	3,1	0,04	2,5	0,04	31,0	0,49
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad antes de Impuestos	4,5	12,5	0,66	93,9	1,32	94,8	1,41	82,6	1,29
Gastos de Impuestos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	4,5	12,5	0,66	93,9	1,32	94,8	1,41	82,6	1,29
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	(0,1)	(0,00)	n.a.	n.a.	0,0	0,00
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(34,4)	(0,54)
Utilidad Integral según Fitch	4,5	12,5	0,66	93,8	1,32	94,8	1,41	48,2	0,75
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	4,5	12,5	0,66	93,9	1,32	94,8	1,41	82,6	1,29
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

^a Tipo de Cambio: Mar 2018 – USD1 =COP2780,04; Dic 2017 – USD1 =COP2971,63; Dic 2016 – USD1 =COP3000,71; Dic 2015 – USD1 =COP3149,47. n.a. – no aplica. Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fondo Nacional del Ahorro – Balance General

	Mar 2018 ^a			Dic 2017 ^a		Dic 2016 ^a		Dic 2015 ^a	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(COP billones)									
Activos									
Préstamos									
Préstamos Hipotecarios Residenciales	2.138,9	5.946,3	70,47	5.789,9	74,26	5.287,6	71,41	4.973,2	70,60
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	11,3	31,4	0,37	28,8	0,37	18,4	0,25	12,0	0,17
Préstamos Corporativos y Comerciales	39,8	110,6	1,31	106,4	1,36	161,4	2,18	69,9	0,99
Otros Préstamos	9,9	27,4	0,32	26,4	0,34	27,3	0,37	23,9	0,34
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	61,7	171,5	2,03	165,7	2,13	177,0	2,39	169,0	2,40
Préstamos Netos	2.138,2	5.944,2	70,45	5.785,8	74,21	5.317,7	71,82	4.910,0	69,71
Préstamos Brutos	2.199,9	6.115,7	72,48	5.951,5	76,33	5.494,7	74,21	5.079,0	72,11
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	88,9	247,2	2,93	241,9	3,10	299,3	4,04	305,3	4,33
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos									
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	614,7	1.708,9	20,25	1.317,9	16,90	1.406,3	18,99	1.461,2	20,74
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	6,5	18,1	0,21	18,1	0,23	18,1	0,24	18,1	0,26
Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Total de Títulos Valores	621,2	1.727,0	20,47	1.336,0	17,14	1.424,4	19,24	1.479,3	21,00
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	535,6	7,60
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	n.a.	n.a.
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	2.759,4	7.671,2	90,92	7.121,8	91,34	6.742,1	91,06	6.389,3	90,71
Activos No Productivos									
Efectivo y Depósitos en Bancos	189,1	525,8	6,23	447,3	5,74	489,5	6,61	530,3	7,53
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	2,4	0,03	4,7	0,07
Activos Fijos	33,0	91,7	1,09	87,4	1,12	90,5	1,22	71,5	1,02
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Otros Intangibles	9,2	25,7	0,30	28,9	0,37	38,2	0,52	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	14,3	0,20
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	44,4	123,3	1,46	111,4	1,43	41,6	0,56	33,6	0,48
Total de Activos	3.035,1	8.437,7	100,00	7.796,8	100,00	7.404,3	100,00	7.043,7	100,00

^a Tipo de Cambio: Mar 2018 – USD1 =COP2780,04; Dic 2017 – USD1 =COP2971,63; Dic 2016 – USD1 =COP3000,71; Dic 2015 – USD1 =COP3149,47. n.a. – no aplica. Continúa en página siguiente.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fondo Nacional del Ahorro – Balance General (Continuación)

	Mar 2018 ^a			Dic 2017 ^a		Dic 2016 ^a		Dic 2015 ^a	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(COP billones)									
Pasivos y Patrimonio									
Pasivos que Devengan Intereses									
Total de Depósitos de Clientes	315,1	876,0	10,38	859,2	11,02	854,7	11,54	859,3	12,20
Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	1.878,5	5.222,3	61,89	4.375,3	56,12	4.088,6	55,22	3.774,8	53,59
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	2.193,6	6.098,3	72,27	5.234,5	67,14	4.943,3	66,76	4.634,1	65,79
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	n.a.	n.a.
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo de Largo Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	2.193,6	6.098,3	72,27	5.234,5	67,14	4.943,3	66,76	4.634,1	65,79
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00
Total de Fondeo y Derivados	2.193,6	6.098,3	72,27	5.234,5	67,14	4.943,3	66,76	4.634,1	65,79
Pasivos que No Devengan Intereses									
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	103,6	288,0	3,41	123,4	1,58	115,9	1,57	139,9	1,99
Total de Pasivos	2.297,2	6.386,3	75,69	5.357,9	68,72	5.059,2	68,33	4.774,0	67,78
Capital Híbrido									
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio									
Capital Común	736,8	2.048,3	24,28	2.435,8	31,24	2.341,9	31,63	2.260,8	32,10
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	1,1	3,1	0,04	3,1	0,04	3,2	0,04	0,0	0,00
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,00	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	8,9	0,13
Total de Patrimonio	737,9	2.051,4	24,31	2.438,9	31,28	2.345,1	31,67	2.269,7	32,22
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	737,9	2.051,4	24,31	2.438,9	31,28	2.345,1	31,67	2.269,7	32,22
Total de Pasivos y Patrimonio	3.035,1	8.437,7	100,00	7.796,8	100,00	7.404,3	100,00	7.043,7	100,00
Nota: Capital Base según Fitch	728,7	2.025,7	24,01	2.410,0	30,91	2.306,9	31,16	2.269,7	32,22

^a Tipo de Cambio: Mar 2018 – USD1 =COP2780,04; Dic 2017 – USD1 =COP2971,63; Dic 2016 – USD1 =COP3000,71; Dic 2015 – USD1 =COP3149,47. n.a. – no aplica.
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Fondo Nacional del Ahorro – Resumen Analítico

(%)	Mar 2018 ^a	Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a	Dic 2015 ^a
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	9,81	9,13	9,35	9,45
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	11,76	11,08	11,63	11,55
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	32,67	25,59	36,30	28,23
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5,00	4,17	6,16	5,23
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	5,98	6,07	4,83	5,68
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	5,66	5,46	4,61	5,49
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	5,98	6,07	4,83	5,68
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1,08	2,21	2,51	2,49
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	87,91	77,71	80,66	77,07
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	34,55	32,60	11,12	12,27
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0,54	1,10	1,20	1,23
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	20,15	24,08	36,72	15,76
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	6,00	5,70	5,64	4,70
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	2,98	5,33	4,40	4,25
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	0,82	1,64	1,35	1,40
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	1,95	3,59	3,91	3,73
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	2,26	3,93	4,10	3,65
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0,62	1,21	1,26	1,20
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	2,26	3,92	4,10	2,13
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	0,62	1,21	1,26	0,70
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	n.a.	n.a.	0,00	0,00
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1,25	2,42	2,64	2,44
Capitalización				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	49,92	62,13	64,16	66,98
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	24,08	31,03	31,32	32,22
Patrimonio/Activos Totales	24,31	31,28	31,67	32,22
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	47,22	59,63	61,43	64,28
Indicador de Capital Total	50,97	63,17	65,18	67,80
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	3,74	3,16	5,30	6,01
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	3,69	3,12	5,22	6,01
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	48,09	49,75	48,56	48,11
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	4,04	4,06	5,45	6,01
Crecimiento de los Préstamos Brutos	2,76	8,31	8,18	4,18
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	69,38	68,50	59,14	55,36
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0,39	0,75	0,28	0,24
Crecimiento de los Activos Totales	8,22	5,30	5,12	9,08
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2,80	2,78	3,22	3,33
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	0,92	0,63	1,17
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	4,04	4,06	5,49	6,10
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	698,14	692,68	642,88	591,06
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	14,36	16,41	17,29	18,54
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	1,96	0,53	n.a.	6,98

n.a. – no aplica.

Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

Las calificaciones señaladas fueron solicitadas por el emisor o en su nombre y, por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2018 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. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. 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 afirmo una calificación o una proyección.

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.

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".