

Financiera de Desarrollo Territorial S.A.

Findeter

Informe de Calificación

Calificaciones

Moneda Extranjera

IDR Largo Plazo	BBB
IDR Corto Plazo	F2
Calificación de Soporte	2
Piso de Soporte	BBB

Nacionales de Emisor

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

Nacionales de Emisiones

Emisión de Bonos Ordinarios	AAA(col)
-----------------------------	----------

Riesgo Soberano

DR Largo Plazo Moneda Extranjera	BBB
DR Largo Plazo Moneda Local	BBB+

Perspectivas

IDR Largo Plazo Moneda Extranjera	Estable
IDR Soberano Largo Plazo Moneda Extranjera	Estable
IDR Soberano Largo Plazo Moneda Local	Estable
Nacional de Largo Plazo	Estable

Información Financiera

Financiera de Desarrollo Territorial			
COP mil millones	30 sep 2014	31 dic 2013	
Activos Totales (USDm)	3.822,4	3.515,7	
Activos Totales	7.753,6	6.759,1	
Patrim. Total	942,0	924,3	
Utilidad Operativa	36,6	65,3	
Ingreso neto	16,4	31,4	
Ingreso Integral	16,4	48,2	
ROAA Operativo (%)	0,68	0,98	
ROAE Operativo (%)	5,23	7,30	
Generación Interna de Capital (%)	2,33	3,40	
Capital Elegible/ Riesgo Ponderado (%)	N,D,	N,D,	
Capital Regulatorio (%)	13,57	14,66	
Ingreso Neto	16,4	31,4	

N.D.: No disponible.

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados

Analistas

Mark Narron
+1 212 612-7898
mark.narron@fitchratings.com

Sergio Iván Peña
+57 1 326-9999 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte Gubernamental: Las calificaciones de Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter) están alineadas con las del soberano, reflejando la evaluación de Fitch Ratings de la disposición y capacidad del Gobierno colombiano para respaldar a Findeter oportunamente, si fuera necesario.

Aunque el Gobierno no garantiza los pasivos de Findeter explícitamente, Fitch considera a la entidad como una parte integral del Estado, dado su rol en la facilitación del financiamiento de infraestructura que apoya los planes del Gobierno para el desarrollo regional y urbano.

Alta Calidad de Activos: Como banco mayorista que estructura sus préstamos a instituciones financieras como obligaciones generales garantizadas, la cartera de préstamos de Findeter ha mostrado niveles bajos de morosidad. Sus deudores, casi todos supervisados por la Superintendencia Financiera de Colombia, incluyen a los bancos comerciales más grandes del país.

Asimismo, las reservas de Findeter cumplen con los requerimientos regulatorios mínimos de 1,0% de préstamos brutos, a septiembre de 2014, lo que excede con creces el nivel de pérdidas por préstamos incobrables anticipadas a esa fecha. No obstante, Fitch sólo considera las reservas adecuadas, debido al gran tamaño promedio de los préstamos de la entidad.

Concentración de Deudores: Independiente de la alta calidad de activos, la cartera de préstamos de Findeter muestra concentración elevada de deudores, lo que es característico de su modelo de negocios mayorista. Aproximadamente 97% de su cartera de préstamos se concentra en 20 deudores institucionales financieros. Sin embargo, estos consisten exclusivamente en entidades supervisadas con créditos que cumplen todos los requisitos.

Rentabilidad Baja pero Estable: Los indicadores de rentabilidad de Findeter han sido bajos pero estables, lo que refleja su objetivo interno de rentabilidad, tomando en cuenta la tasa de inflación y el deseo de equilibrar los retornos comerciales con los sociales. Desde 2012, su margen de interés neto se ha contraído por una caída modesta en los precios de sus productos financieros y por las oportunidades limitadas para reducir sus costos. En opinión de Fitch, Findeter tendría una flexibilidad adecuada para ajustar sus precios, si fuera necesario.

Capital bajo Presión: La posición de capital de Findeter es adecuada, pero compara desfavorablemente con la de otros bancos de desarrollo de segundo piso (apex) dentro de la región. El crecimiento de activos ha superado la generación interna de capital, lo que ha ocasionado una reducción gradual en el índice de capital común tangible sobre activos tangibles. Fitch anticipa que la posición de capital de Findeter seguirá debilitándose gradualmente en el mediano plazo, hasta que se implemente un plan de recapitalización.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambio en las Calificaciones del Soberano: Las calificaciones de incumplimiento del emisor (Issuer Default Ratings o IDR) de Findeter, así como las calificaciones nacionales y de soporte y el piso de soporte, muestran sensibilidad a un cambio en la disposición o capacidad del Gobierno colombiano para brindarle soporte, si fuera necesario.

Entorno Operacional

Fundamentos Positivos Sustentan un Crecimiento Saludable

A pesar de haber experimentado un crecimiento más lento en el periodo 2012-2013, la economía colombiana sigue siendo de las más dinámicas de Latinoamérica. Fitch estima que la economía crecerá 4,7% real durante 2014, comparado con 4,3% en 2013, y más de 4,5% anual durante los próximos 3 años. En consecuencia, el desempleo ha bajado y el ingreso per cápita ha aumentado consistentemente impulsando el consumo local. Por otra parte, Colombia cuenta con un historial de inflación controlada, con un aumento en los precios al consumidor de 2,0% en 2013. Fitch estima una tasa de inflación de 2,8% durante 2014.

El entorno económico positivo y una penetración bancaria relativamente baja han contribuido a un crecimiento crediticio sostenido. En particular, los aumentos en el empleo han ayudado a impulsar el crecimiento en préstamos hipotecarios y de consumo. El crecimiento de créditos privados mostró un ritmo más lento en 2013, alcanzando 9,3% comparado con 17,2% observado el año anterior. No obstante, esto se debe principalmente a los requerimientos mayores de reservas impuestos por el regulador, con el fin de aumentar la estabilidad del sistema financiero y mejorar su capacidad de absorción de pérdidas en el largo plazo. Fitch espera que el entorno económico se mantenga positivo para los bancos colombianos, propiciando un crecimiento saludable y limitando el deterioro en los activos.

A pesar del crecimiento crediticio fuerte y sostenido observado en los últimos años, la penetración bancaria sigue siendo relativamente baja. El índice de crédito privado/PIB alcanzó 50,2% a fines de 2013, siendo levemente inferior al promedio de los países calificados en 'BBB'. El sector financiero también se caracteriza por niveles adecuados de solvencia y liquidez, alta calidad de activos e índices de cobertura de reservas que exceden con creces el 100% de los préstamos morosos.

Perfil de la Compañía

Findeter es una institución oficial vinculada al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, cuyo fin es apoyar el desarrollo continuo del país. La institución fue establecida en 1989 como un banco de desarrollo para la promoción del financiamiento de proyectos de infraestructura (es decir, transporte, energía, telecomunicaciones, educación y vivienda), supervisado por la Superintendencia Financiera de Colombia. Es propiedad mayoritaria de la República de Colombia (92,55% de las acciones), la cual por ley debe mantener una participación mínima de 70%; entre sus accionistas también hay 20 gobiernos regionales. Representa un instrumento de política económica del Gobierno y su estrategia es consistente con el plan de desarrollo nacional de largo plazo.

Considerando su naturaleza mayorista, la participación de mercado de Findeter en términos de activos es modesta (1,7% a septiembre del 2014). No obstante, es un jugador importante en su segmento de financiamiento de infraestructura. Su modelo de negocios consiste en proveer financiamiento de obligación general a plazos para instituciones financieras locales, incluyendo bancos comerciales, compañías financieras y cooperativas. Estos bancos utilizan los recursos de Findeter para financiar a proyectos de infraestructura en sectores clave de la economía, tales como transporte, energía, educación, salud, vivienda y tecnología. Por lo general, las operaciones de préstamos de Findeter se acompañan con asistencia técnica para asegurar que los proyectos sean gestionados adecuadamente. La gran mayoría de los ingresos de Findeter proviene de ingresos derivados de intereses sobre dichos préstamos (95,96%). Los ingresos por comisiones de sus servicios fiduciarios, asistencia técnica y estructuración de proyectos representan una parte pequeña de sus ingresos totales.

Metodología Relacionada

[Metodología Global de Instituciones Financieras \(Febrero 14, 2014\).](#)

Administración

El equipo de gerencia tiene un grado alto de conocimiento, estabilidad y experiencia. La Junta Directiva consiste de cinco miembros y cinco suplentes, que son designados por la Asamblea General de Accionistas para términos renovables de 2 años. La composición actual de la Junta Directiva refleja el carácter público de la entidad y cuenta con la representación fuerte de oficiales de gobierno. Entre ellos, se encuentra el presidente, designado por el Ministerio de Hacienda, y un representante del Ministerio de Vivienda, así como el gobernador actual del departamento. La Junta Directiva también incluye un miembro independiente, actualmente no afiliado al Gobierno, pero que anteriormente ocupó un cargo de rango alto.

Objetivos Estratégicos

Findeter ha mostrado un nivel alto de consistencia en su dirección estratégica a la fecha. No obstante, dada su naturaleza de entidad pública, está expuesta a una influencia política considerable, lo que crea el potencial para cambios en la dirección en el largo plazo. Específicamente, la estrategia de Findeter se alinea con el plan de desarrollo nacional a 4 años del Gobierno. El plan 2010-2014 establece un desembolso meta para Findeter de COP7,74 millones de millones en un período de 4 años, distribuido entre transporte, comunicaciones, energía, vivienda, sanitación, salud y educación. Los objetivos más altos de desembolso de Findeter corresponden a transporte, vivienda y sanitación, representando 63% del total para los 4 años. El plan de desarrollo nacional 2014-2018 se está redactando actualmente y se espera su aprobación a principios de 2015.

Apetito de Riesgo

Findeter muestra un apetito de riesgo moderado, en congruencia con su misión y modelo de negocios. Su cartera de préstamos consiste en acuerdos de arrendamiento para intermediarios financieros que canalizan estos recursos hacia proyectos de desarrollo. Su producto principal es una línea de financiamiento de redescuento por hasta 100% de los costos del proyecto, con un plazo máximo de 15 años y un período de gracia de 3 años. Para mantener su misión social, las condiciones de financiamiento son flexibles en términos de moneda, tasa de interés (fija o flotante), plazo y amortización. No obstante, el financiamiento de redescuento está disponible solo para las instituciones financieras supervisadas por la Superintendencia. Además, Findeter tiene restricciones para otorgar préstamos a intermediarios del sector público.

Controles de Riesgo

El marco de control de riesgo de Findeter cumple con los requerimientos de la Superintendencia Financiera. Es aprobado por la Junta Directiva con el soporte del comité de administración de riesgo y de activos y pasivos. El comité se reúne por lo menos una vez al mes para definir y revisar los límites de exposición por tipo de riesgo, es decir, vencimientos, montos, monedas e instrumentos. Estas políticas también son exhaustivas en el sentido que asignan límites por niveles de autoridad hasta el de la Junta Directiva. Se han implementado sistemas de alerta y planes de contingencia en caso de que Findeter no cumpla con los niveles "normales" de liquidez o Valor en Riesgo. La implementación de la estrategia de administración de riesgo es encabezada por el Vicepresidente de Crédito y Riesgo. Este supervisa el riesgo crediticio, de mercado y de liquidez, operacional, antilavado de dinero y funciones de seguridad de tecnologías de información, de acuerdo con los requerimientos de la Superintendencia bancaria.

Crecimiento

La tasa de crecimiento de largo plazo de Findeter ha sido estable, aunque por menor que el promedio del sistema bancario, lo que refleja los períodos relativamente largos de arranque y el gran tamaño de sus financiamientos. Su hoja de balance ha retomado su crecimiento después de una contracción moderada en 2013 (negativa 1,05%), debido a los retrasos en la implementación de proyectos de desarrollo a nivel subnacional, así como la liquidez alta del sistema financiero y una cantidad de prepagos inesperados. Sin embargo, para los nueve meses a septiembre de 2014, los activos de Findeter crecieron 14,71%, lo que excede el crecimiento promedio anual del banco de 11,47% durante el período 2009-2013. El crecimiento de activos de Findeter ha sido un poco menor que el del sistema bancario colombiano en su totalidad (14,2% durante el mismo período).

El crecimiento de la cartera de Findeter es susceptible a grandes fluctuaciones de año a año, afectadas por los cambios en el grupo relativamente pequeño de poco más de 50 créditos a instituciones financieras. La cartera de préstamos creció casi 30% en 2011, pero menos de 1% en 2012. No obstante, en promedio, el crecimiento de préstamos se ha mantenido en aproximadamente 10% desde 2009, lo que es algo inferior a 15% registrado por el sistema bancario.

Riesgo de Mercado

Findeter enfrenta riesgos de exposición al mercado debido a una mezcla compleja de activos y pasivos en moneda extranjera, moneda local, tasas fijas y tasas flotantes (indexadas a Libor y a tasas de referencia locales). La herramienta principal con la que maneja esta exposición es la metodología valor en riesgo (VaR por sus siglas en inglés), recomendada por la Superintendencia. Las exposiciones abiertas se cubren mediante monedas y derivados de tasa de interés con diferentes contrapartes locales e internacionales. Mientras que los movimientos en el tipo de cambio y la tasa de interés han ocasionado pérdidas en su cartera de derivados, Findeter no usa estos instrumentos para propósitos especulativos. A septiembre de 2014, el VaR total de Findeter era de 1,48% del capital, muy por debajo del límite interno de Findeter de 8%. Los límites de VaR para su cartera de inversiones y para la exposición en moneda extranjera son respectivamente 4% y 2%.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Crecimiento en los Préstamos Brutos	4,27	7,96	0,83	29,29
Préstamos Morosos / Préstamos Brutos	0,01	0,01	0,01	0,00
Reservas para Préstamos Morosos / Préstamos Brutos	1,05	1,07	1,07	1,07
Préstamos Morosos Menos Reservas para Préstamos Morosos / Patrimonio	(7,05)	(6,95)	(6,86)	(7,11)
Cargos por Incobrabilidades/Préstamos Brutos Promedio	0,06	0,08	0,00	0,24

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Riesgo Crediticio Bajo; Concentración Alta de Deudores

Debido a su naturaleza mayorista y su exposición a instituciones financieras grandes y reguladas, Findeter ha reportado históricamente tasas de morosidad bajas para su cartera de préstamos. Los préstamos morosos por más de 30 días representaron 0,01% de los

préstamos brutos a septiembre de 2014 y no han excedido 0,02% desde 2010. Además, la morosidad de préstamos vigentes muestra más de 365 días de atraso.

El tamaño promedio de los préstamos de Findeter es relativamente grande en relación con la cartera total (COP121,60 mil millones o 1,9% de los préstamos brutos). Con un total de COP6,13 millones de millones, los 20 deudores más importantes representaron 97% de los préstamos brutos o aproximadamente 6,5 veces (x) el patrimonio total. Por ende, mientras que la cartera muestra un riesgo crediticio bajo, los indicadores de calidad de préstamos de Findeter podrían ser considerablemente afectados si uno o más préstamos se volviesen improductivos.

El riesgo de concentración es mitigado por niveles considerables de colateral otorgado a Findeter. A diciembre de 2014, el valor de los proyectos subyacentes representó 100% de los préstamos vigentes de Findeter. El riesgo de concentración también es mitigado parcialmente por la diversidad de sectores y áreas geográficas de los proyectos financiados. Mientras que aproximadamente un tercio de la cartera de préstamos se dirige a infraestructura de transporte, las inversiones se distribuyen entre infraestructura urbana (20%), energía (11%), agua y saneamiento (10%), salud (10%), educación (7%) y varios otros sectores (42%). De manera similar, mientras que casi 40% de la cartera se concentra en la región central del país (que contribuye con la proporción más alta del PIB), Findeter cuenta con una cobertura de inversiones considerable en todo el país.

Debido a la naturaleza de largo plazo de los proyectos subyacentes, el banco mantiene una pequeña cartera de préstamos reestructurados (equivalente a COP190,7 mil millones a diciembre de 2014 o un 3,2% de los préstamos brutos) que cumplen con todas sus obligaciones. La mayoría de los créditos reestructurados refleja ajustes en los vencimientos y calendarios de amortización, en vez de una reducción en las tasas. Todos los préstamos reestructurados son aprobados por el comité ejecutivo de la Junta Directiva.

Las reservas por pérdidas para préstamos morosos de Findeter exceden con creces el nivel de préstamos morosos. Sin embargo, exceden solo levemente el requerimiento mínimo del 1,0% de los préstamos brutos (1,05% a septiembre de 2014). Considerando el tamaño promedio de los préstamos del emisor, Fitch estima que el nivel de reservas es sólo adecuado.

La cartera de inversiones de Findeter es pequeña (1,15% de activos totales) y muestra un riesgo crediticio bajo, dado que consiste principalmente en depósitos a plazo en bancos locales, una participación en un fondo de inversiones privado y acciones en grandes compañías.

Ganancias y Rentabilidad

Bajas, pero Estables

Indicadores de Ganancias y Rentabilidad

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Ingresos por Intereses Netos / Activos Productivos Promedio	1,74	2,05	2,36	2,21
Gastos Operativos / Ingresos Brutos	65,19	54,29	51,06	47,79
Cargos por Incobrabilidad de Préstamos y Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	6,87	8,54	10,89	14,22
Utilidad Operativa / Activos Totales	0,68	0,98	1,01	1,00
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	0,61	1,03	1,02	0,94
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	2,34	3,51	3,63	3,43

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Como banco de desarrollo, Findeter busca equilibrar la rentabilidad con la misión social de proveer una cantidad mayor de préstamos para infraestructura. Por ende, su ROAE objetivo sigue a la inflación. A junio de 2014, Findeter reportó un ROAE de 3,51% comparado con un IPC de 2,79% (2,86% a septiembre de 2014) para el mismo período, con lo que excedió su propia meta de rentabilidad. No obstante, comparado con períodos anteriores, la rentabilidad de Findeter resulta presionada por la baja en los precios de sus activos productivos, así como por la falta de flexibilidad para ajustar sus costos. El índice de ingresos por intereses sobre activos productivos promedio bajó a 6,82% a septiembre del 2014, desde 8,02% a fines de 2012. Esto redujo el margen de interés neto a 1,74% a septiembre de 2014, desde 2,36% a fines de 2012. Findeter obtiene la mayoría de sus ingresos mediante los ingresos por intereses generados por sus préstamos (95.96%), mientras que el resto deriva de transacciones interbancarias, comisiones y honorarios.

A pesar de los esfuerzos para controlar los costos operativos, los aumentos en los gastos de personal y cobros de impuestos han generado un declive modesto en los indicadores de eficiencia. Los gastos financieros aumentaron modestamente a 1,36% de los activos promedio, a septiembre de 2014, comparado con 1,27% y 1,19% a fines de 2013 y 2012, respectivamente. La estructura de costos de la compañía es mitigada por sus gastos bajos en provisiones, dada la calidad alta de su cartera, un crecimiento moderado y la falta de castigos. Otro aspecto negativo para la rentabilidad de la compañía son sus pérdidas recurrentes sobre su cartera de derivados, las cuales se atribuyen a la apreciación del peso colombiano contra el dólar estadounidense desde 2012. Las pérdidas netas sobre transacciones de compraventa y derivados ascendieron a COP35,8 mil millones (0,74% de los activos productivos), a septiembre de 2014.

Capitalización y Apalancamiento

Enfrentando Presión Creciente

Indicadores de Capitalización

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Riesgo	14,61	14,58	14,01	14,70
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	12,15	13,67	12,78	14,09
Índice de Capital Regulatorio de Nivel 1	12,62	13,33	12,78	14,09
Generación Interna de Capital	2,33	3,40	3,56	3,35
Índice de Capital Regulatorio Total	13,57	14,66	13,06	13,69

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Fitch considera la posición de capital de Findeter adecuada pero presionada, en especial para un banco apex que mantiene una concentración en préstamos más alta que la de uno tradicional. Findeter se beneficia de una base patrimonial compuesta completamente de capital de Nivel 1 (Tier 1), así como de una restricción legal sobre el pago de dividendos. No obstante, mientras que el Capital Base según Fitch y los indicadores de capital regulatorio de Findeter han sido relativamente estables, el indicador de patrimonio a activos totales ha disminuido moderadamente. El índice de patrimonio común tangible a activos tangibles decreció a 12,15% a septiembre de 2014, desde 13,67% a fines de 2013, posterior a la emisión no garantizada de Findeter de COP946,18 mil millones, en agosto de 2014.

Considerando la menor generación interna de capital, que históricamente ha aumentado menos que los activos, Fitch anticipa que la posición de capital de Findeter seguirá su actual tendencia gradual a la baja, aumentando las perspectivas de una inyección de capital en el mediano o largo plazo, con todo lo demás constante. El estatus legal de la entidad (entidad de economía mixta) brinda una diversificación a su base de accionistas para incluir al sector privado, el sector público e inversionistas multilaterales. Sin embargo, a septiembre de 2014 aún no se formalizó un plan para inyectar patrimonio nuevo a la entidad.

Fondeo y Liquidez

Índices de Fondeo y Liquidez

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	124,50	117,43	112,59	120,34
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	8,13	9,39	6,10	25,41
Depósitos de Clientes / Fondeo Total	77,15	91,33	93,04	92,72

Fuente: Estados financieros auditados y no auditados.

Los certificados de depósitos (CDT) representan la fuente principal de financiamiento de Findeter (76,74% del total del financiamiento a septiembre de 2014). La emisión de bonos senior a 10 años por COP946,18 mil millones registrada a principios de año (14,20% del financiamiento total) representa una incursión importante en los mercados de capitales internacionales. Esto es porque le permite a la compañía reducir su descalce estructural, causado por el plazo más corto de sus pasivos y el plazo más largo de sus préstamos (82% con vencimiento a más de un año a septiembre de 2014). Findeter también tiene acceso a varias líneas de crédito en bancos locales y multilaterales.

Tradicionalmente, los CDTs han mostrado un nivel de concentración considerable. A diciembre de 2014, los 20 depositantes más importantes representaban 51,2% del total de depósitos, consistiendo principalmente en empresas del sector privado (67,58%) y entidades del sector público nacional y subnacional (15,90%). La concentración de depositantes es mitigada hasta cierto punto por el hecho de que 85,33% de los CDT emitidos en 2013 tenía plazos superiores a 18 meses. Asimismo, los CDTs de Findeter se negocian en el mercado de capitales local, lo que reduce el riesgo de retiros anticipados. Los niveles de renovación de CDTs (36,5% en 2013) también se consideran adecuados.

En términos de cobertura de liquidez, la compañía proyecta necesidades de liquidez semanales y mensuales de acuerdo con las prácticas establecidas por la Superintendencia. También realiza pruebas de estrés asumiendo 50% y 75% de recepción de préstamos por cobrar. A septiembre de 2014, los activos líquidos como porcentaje de los depósitos habían mejorado notoriamente, gracias a la emisión internacional. Los activos líquidos representaron 21,16% de los depósitos, frente a un promedio de 7,67% del periodo 2010-2013.

Soporte

IDR Basada en Soporte del Soberano

Las calificaciones de Findeter se alinean a las del soberano, con base en la evaluación de Fitch de la capacidad y propensión del gobierno para proveer soporte oportuno, si fuera necesario. Aunque el Gobierno de Colombia no garantiza explícitamente todos los pasivos de la entidad, esta se considera como una rama integral del Estado, con un papel considerable en el financiamiento de la infraestructura del país y por ende, un instrumento importante de la política de desarrollo económico del Gobierno. Asimismo, la propiedad del Gobierno de Findeter, su coordinación cercana con el Ministerio de Hacienda y la influencia estatal considerable sobre el gobierno corporativo de la entidad hacen probable que las obligaciones de Findeter no sean consideradas como materialmente diferentes de otras obligaciones estatales.

Asimismo, el tamaño pequeño del sistema financiero colombiano en relación con la economía, así como la buena posición fiscal del Gobierno, su acceso sólido a los mercados de capitales internacionales, la consistencia de sus políticas económicas y el aumento en la credibilidad de sus políticas evidencian la capacidad del Gobierno para brindar soporte al sistema financiero, si fuera necesario.

Análisis Comparativo

Los indicadores de desempeño clave de Findeter son generalmente congruentes con aquellos de otras instituciones financieras apex en mercados latinoamericanos con grado de inversión. Los préstamos improductivos de Findeter comparan favorablemente con los de sus pares locales y regionales, lo que refleja el riesgo crediticio bajo del modelo mayorista. No obstante, las reservas de Findeter están entre las más bajas de su grupo de pares. Asimismo, aunque el desempeño financiero entre los bancos estatales es consistentemente más bajo que el de los bancos tradicionales, los indicadores de rentabilidad de Findeter son iguales o un poco inferiores a la mediana de sus pares. Los indicadores de capital de la entidad también resultan moderadamente menores que la mediana de sus pares.

Análisis Comparativo

	Findeter	Cofide	FNA	Bancoldex	Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos	BNDES	Mediana
Fecha del Estado Financiero	31 dic 2013	31 dic 2013	—				
Techo País	BBB	BBB+	BBB	BBB	BBB+	BBB	—
IDR de Largo Plazo	BBB	BBB+	—	—	BBB+	BBB	—
Calificación Nacional de Largo Plazo	AAA	—	AAA	AAA	AAA	AAA	—
Activos Totales	3.514,73	2.877,86	3.015,95	3.203,98	37.356,98	332.247,23	3.359,36
Préstamos Brutos	3.173,61	1.876,60	2.371,88	2.590,85	20.853,65	241.501,19	2.882,23
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13,67	27,25	36,09	22,55	6,29	5,68	18,11
Capital Base según Fitch / Riesgos Ponderados	14,58	44,80	—	—	12,69	7,65	13,64
Crecimiento de los Activos Totales	-1,05	17,83	9,46	(7,13)	37,90	9,30	9,38
Crecimiento de los Préstamos Brutos	7,96	30,53	18,12	3,49	20,02	14,68	16,40
Préstamos Morosos / Préstamos Brutos	0,01	1,52	5,82	0,00	0,05	0,29	0,17
Reservas para Préstamos Morosos / Préstamos Brutos	1,07	11,42	3,17	3,99	2,62	0,56	2,90
Reservas para Préstamos Morosos / Préstamos Morosos	8.125,00	751,69	54,54	—	5.504,62	196,69	751,69
ROAA	0,47	1,03	0,88	0,67	0,79	1,11	0,84
ROAE	3,51	3,50	2,42	2,95	11,75	16,78	3,51
Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	1,07	1,51	0,98	1,44	1,12	1,44	1,28
Préstamos / Depósitos de Clientes	117,43	7.264,68	680,28	185,19	159,67	2.907,10	432,74

Fuente: Fitch.

Resumen de la Calificación

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 4 de diciembre de 2014, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la revisión periódica de la Financiera de Desarrollo Territorial S.A. Findeter y su Programa Nacional de Bonos, decidió afirmar la calificación 'AAA(col)' para largo plazo con perspectiva estable y 'F1+(col)' para corto plazo, según consta en el Acta No. 3824 con la misma fecha.

Al respecto es necesario precisar que según la escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A., las obligaciones calificadas con 'AAA(col)' son de la más alta calidad crediticia. La cual representa la máxima calificación asignada por Fitch Colombia en su escala de calificaciones domésticas. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno. De la misma manera la calificación "F1+" indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros de corto plazo respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones nacionales de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia de corto plazo respecto de todo otro riesgo en el país y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno.

Miembros que integran el Comité Técnico de Calificación: René Medrano, Theresa Paiz-Fredel, Rolando Martínez, Andrés Márquez y Sergio Peña.

Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter)

Estado de Resultados

	30 sep 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	9 meses USD millones	9 meses	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(COP miles de millones)									
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	152,3	309,0	6,42	397,5	6,46	444,7	7,86	335,6	5,89
2. Otros Ingresos por Intereses	8,0	16,3	0,34	19,3	0,31	30,5	0,54	15,3	0,27
3. Ingresos por Dividendos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	160,4	325,3	6,76	416,8	6,77	475,2	8,40	350,9	6,16
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	111,0	225,1	4,68	286,7	4,66	330,3	5,84	229,4	4,03
6. Otros Gastos por Intereses	8,5	17,3	0,36	8,4	0,14	5,0	0,09	5,7	0,10
7. Total Gastos por Intereses	119,5	242,4	5,04	295,1	4,79	335,3	5,92	235,1	4,13
8. Ingreso Neto por Intereses	40,9	82,9	1,72	121,7	1,98	139,9	2,47	115,8	2,03
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	(17,6)	(35,8)	(0,74)	13,9	0,23	(17,0)	(0,30)	3,3	0,06
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,1	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
12. Ingreso Neto por Seguros	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
13. Comisiones y Honorarios Netos	13,7	27,7	0,58	29,1	0,47	3,5	0,06	2,3	0,04
14. Otros Ingresos Operativos	18,8	38,1	0,79	(8,6)	(0,14)	19,9	0,35	(1,5)	(0,03)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	14,8	30,0	0,62	34,5	0,56	6,4	0,11	4,1	0,07
16. Gastos de Personal	11,1	22,6	0,47	28,0	0,45	25,1	0,44	19,2	0,34
17. Otros Gastos Operativos	25,1	51,0	1,06	56,8	0,92	49,6	0,88	38,1	0,67
18. Total Gastos Operativos	36,3	73,6	1,53	84,8	1,38	74,7	1,32	57,3	1,01
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	19,4	39,3	0,82	71,4	1,16	71,6	1,26	62,6	1,10
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	1,3	2,7	0,06	4,9	0,08	0,1	0,00	11,9	0,21
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0,0	0,0	0,00	1,2	0,02	7,7	0,14	(3,0)	(0,05)
23. Utilidad Operativa	18,0	36,6	0,76	65,3	1,06	63,8	1,13	53,7	0,94
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
25. Ingresos No Recurrentes	1,5	3,0	0,06	7,8	0,13	4,7	0,08	6,7	0,12
26. Gastos No Recurrentes	2,9	5,8	0,12	13,5	0,22	5,9	0,10	6,0	0,11
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
29. Utilidad Antes de Impuestos	16,7	33,8	0,70	59,6	0,97	62,6	1,11	54,4	0,95
30. Gastos de Impuestos	8,6	17,4	0,36	28,2	0,46	31,5	0,56	26,2	0,46
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
32. Utilidad Neta	8,1	16,4	0,34	31,4	0,51	31,1	0,55	28,2	0,49
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	N.A.	N.A.	—	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
34. Revaluación de Activos Fijos	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
35. Diferencias en Conversión de Divisas	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	N.A.	N.A.	—	16,8	0,27	4,4	0,08	6,2	0,11
37. Ingreso Integral de Fitch	8,1	16,4	0,34	48,2	0,78	35,5	0,63	34,4	0,60
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	8,1	16,4	0,34	31,4	0,51	31,1	0,55	28,2	0,49
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	N.A.	N.A.	—	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	N.A.	N.A.	—	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
Tipo de Cambios	USD1 = COP2028,48000 USD1 = COP1922,56000 USD1 = COP1771,54000 USD1 = COP1942,70000								
Fuente: Findeter									

Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter)

Balance General

	30 sep 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	9 meses USD millones	9 meses	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Actvivo
(COP mil millones)									
Activos									
A. Préstamos									
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	4,1	8,3	0,11	7,4	0,11	5,9	0,09	0,0	0,00
2. Otros Préstamos Hipotecarios	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0,2	0,5	0,01	0,6	0,01	0,5	0,01	0,0	0,00
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	3.117,1	6.322,9	81,55	6.066,6	89,75	5.625,0	82,35	5.583,1	93,40
5. Otros Préstamos	15,9	32,2	0,42	28,5	0,42	21,7	0,32	23,7	0,40
6. Menos: Reservas para Préstamos	33,0	66,9	0,86	65,0	0,96	60,3	0,88	60,0	1,00
7. Préstamos Netos	3.104,3	6.297,0	81,21	6.038,1	89,33	5.592,8	81,88	5.546,8	92,79
8. Préstamos Brutos	3.137,3	6.363,9	82,08	6.103,1	90,29	5.653,1	82,76	5.606,8	93,79
9. Nota: Préstamos con Mora + 30 Días Incluidos Arriba	0,2	0,5	0,01	0,8	0,01	0,4	0,01	0,1	0,00
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
B. Otros Activos Productivos									
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	22,8	46,2	0,60	46,3	0,69	22,9	0,34	92,9	1,55
2. Repos y Colaterales en Efectivo	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	10,9	22,1	0,29	6,0	0,09	0,0	0,00	10,5	0,18
4. Derivados	2,0	4,1	0,05	1,1	0,02	0,0	0,00	14,1	0,24
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	12,3	25,0	0,32	25,0	0,37	25,0	0,37	25,0	0,42
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
8. Otros Títulos Valores	18,5	37,6	0,48	38,9	0,58	19,4	0,28	9,3	0,16
9. Total Títulos Valores	43,8	88,8	1,15	71,0	1,05	44,4	0,65	58,9	0,99
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
11. Nota: Total Valores Pignorados	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
12. Inversiones en Propiedades	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
13. Activos de Seguros	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
14. Otros Activos Productivos	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
15. Total Activos Productivos	3.170,8	6.432,0	82,96	6.155,4	91,07	5.660,1	82,86	5.698,6	95,33
C. Activos No Productivos									
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	522,3	1.059,5	13,66	357,9	5,30	592,8	8,68	161,9	2,71
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
3. Bienes Adjudicados en Pago	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Activos Fijos	21,0	42,5	0,55	41,1	0,61	24,5	0,36	20,8	0,35
5. Plusvalía	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Otros Intangibles	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
7. Activos por Impuesto Corriente	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
8. Activos por Impuesto Diferido	10,1	20,5	0,26	3,8	0,06	3,3	0,05	3,9	0,07
9. Operaciones Descontinuadas	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
10. Otros Activos	98,2	199,1	2,57	200,9	2,97	550,2	8,05	92,6	1,55
11. Total Activos	3.822,4	7.753,6	100,00	6.759,1	100,00	6.830,9	100,00	5.977,8	100,00
Tipo de Cambios	USD1 = COP2028,48000 USD1 = COP1922,56000 USD1 = COP1771,54000 USD1 = COP1942,70000								
Fuente: Findeter									

Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter)

Balance General

	30 sep 2014			31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011	
	9 meses USD millones	9 meses	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(COP miles de millones)									
Pasivos y Patrimonio									
D. Pasivos que Devengan Intereses									
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Depósitos a Plazo	2.519,8	5.111,4	65,92	5.197,2	76,89	5.021,1	73,51	4.659,0	77,94
4. Total Depósitos de Clientes	2.519,8	5.111,4	65,92	5.197,2	76,89	5.021,1	73,51	4.659,0	77,94
5. Depósitos de Bancos	280,0	568,0	7,33	493,2	7,30	375,4	5,50	365,6	6,12
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	2.799,8	5.679,4	73,25	5.690,4	84,19	5.396,5	79,00	5.024,6	84,05
9. Obligaciones Sénior a más de un Año	466,5	946,2	12,20	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Obligaciones Subordinadas	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
11. Otras Obligaciones	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
12. Total Fondo a Largo Plazo	466,5	946,2	12,20	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
13. Derivados	17,4	35,3	0,46	0,7	0,01	3,9	0,06	3,6	0,06
14. Obligaciones Negociables	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
15. Total Fondo	3.283,7	6.660,9	85,91	5.691,1	84,20	5.400,4	79,06	5.028,2	84,11
E. Pasivos que No Devengan Intereses									
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
2. Reservas por Deterioro de Créditos	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
3. Reservas para Pensiones y Otros	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
4. Pasivos por Impuesto Corriente	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
5. Pasivos por Impuesto Diferido	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
6. Otros Pasivos Diferidos	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
7. Operaciones Descontinuadas	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
8. Pasivos de Seguros	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
9. Otros Pasivos	74,3	150,7	1,94	143,7	2,13	557,4	8,16	107,3	1,79
10. Total Pasivos	3.358,0	6.811,6	87,85	5.834,8	86,33	5.957,8	87,22	5.135,5	85,91
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
G. Patrimonio									
1. Capital Común	445,1	902,9	11,64	886,5	13,12	855,1	12,52	824,0	13,78
2. Interés Minoritario	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0,5	1,1	0,01	1,3	0,02	(1,7)	(0,02)	3,0	0,05
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	18,7	38,0	0,49	36,5	0,54	19,7	0,29	15,3	0,26
6. Total Patrimonio	464,4	942,0	12,15	924,3	13,67	873,1	12,78	842,3	14,09
7. Total Pasivos y Patrimonio	3.822,4	7.753,6	100,00	6.759,1	100,00	6.830,9	100,00	5.977,8	100,00
8. Nota: Capital Base según Fitch	464,4	942,0	12,15	924,3	13,67	873,1	12,78	842,3	14,09
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	N.A.	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—	N.A.	—
Tipo de Cambio	USD1 = COP2028,48000			USD1 = COP1922,56000		USD1 = COP1771,54000		USD1 = COP1942,70000	

Fuente: Findeter

Financiera de Desarrollo Territorial S.A. (Findeter)

Resumen Analítico

	30 sep 2014 9 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fisca
A. Indicadores de Intereses				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	6,55	6,77	7,79	6,7€
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	5,59	5,65	6,76	5,5€
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	6,82	7,02	8,02	6,7€
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5,27	5,32	6,42	5,2€
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	1,74	2,05	2,36	2,21
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	1,68	1,97	2,36	1,9€
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	1,74	2,05	2,36	2,21
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Totales	26,57	22,09	4,37	3,4€
2. Gastos Operativos / Ingresos Totales	65,19	54,29	51,06	47,7€
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	1,36	1,27	1,19	1,07
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	5,61	7,98	8,36	7,6€
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	0,73	1,07	1,14	1,17
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	6,87	8,54	10,89	14,2€
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	5,23	7,30	7,45	6,5€
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0,68	0,98	1,01	1,0€
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	51,48	47,32	50,32	48,1€
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	0,61	1,13	1,15	1,0€
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	0,57	1,03	1,02	0,9€
C. Otros Indicadores de Rentabilidad				
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	2,34	3,51	3,63	3,4€
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0,30	0,47	0,49	0,5€
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	2,34	5,39	4,15	4,1€
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	0,30	0,72	0,56	0,6€
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	0,25	0,50	0,50	0,4€
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	0,25	0,76	0,57	0,6€
D. Capitalización				
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	14,61	14,58	14,01	14,7€
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	12,15	13,67	12,78	14,0€
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	12,62	13,33	12,78	14,0€
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	13,57	14,66	13,06	13,6€
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
7. Patrimonio / Activos Totales	12,15	13,67	12,78	14,0€
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	N.A.	0,00	0,00	0,0€
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	N.A.	0,00	0,00	0,0€
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	2,33	3,40	3,56	3,3€
E. Calidad de Activos				
1. Crecimiento del Activo Total	14,71	(1,05)	14,27	24,2€
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4,27	7,96	0,83	29,2€
3. Préstamos Mora + 30 días / Préstamos Brutos	0,01	0,01	0,01	0,0€
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1,05	1,07	1,07	1,07
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 30 días	13.380,00	8.125,00	15.075,00	60.000,0€
6. Préstamos Mora + 30 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(7,05)	(6,95)	(6,86)	(7,11)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,06	0,08	0,00	0,2€
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	N.A.	N.A.	N.A.	N.A
9. Préstamos Mora + 30 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	0,01	0,01	0,01	0,0€
F. Fondeo				
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	124,50	117,43	112,59	120,3€
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	8,13	9,39	6,10	25,41
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo Derivados)	77,15	91,33	93,04	92,7€

Fuente: Findeter

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: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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](http://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 INTERÉS, 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 © 2015 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, 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 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 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, 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 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 pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. 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, suspendidas, 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 disseminación 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.