



RATING ACTION COMMENTARY

Fitch Afirma la Calificación de FGA en 'AA(col)'; Perspectiva Estable

Colombia Mon 27 Nov, 2023 - 13:12 ET

Fitch Ratings - Bogota - 27 Nov 2023: Fitch Ratings afirmó las calificaciones nacionales de largo y corto plazo de FGA Fondo de Garantías S.A. (FGA) en 'AA(col)' y 'F1+(col)' respectivamente. La Perspectiva de la calificación de largo plazo es Estable.

Las calificaciones de FGA se sustentan en su modelo de negocio basado en un margen de rentabilidad establecido y acordado previamente con sus aliados, que no permite tener desviaciones en el valor máximo a pagar y cubre a la empresa del riesgo de la cartera de crédito garantizada. Además, las calificaciones tienen en cuenta la fortaleza patrimonial creciente de la empresa y el portafolio conservador con coberturas de liquidez amplias. Durante 2023, el crecimiento más modesto de la empresa ha beneficiado los indicadores de apalancamiento, que Fitch calcula como el total de ingresos por Soluciones FGA sobre el patrimonio de la compañía. Las calificaciones de FGA están limitadas por el carácter monolínea del negocio y una escala operativa de nicho.

FACTORES CLAVE DE CALIFICACIÓN

Líder en su Nicho de Mercado: FGA se dedica al afianzamiento de créditos de consumo en el país. El perfil de negocio se beneficia de una posición privilegiada frente al de empresas que proveen productos financieros similares, puesto que existen barreras altas de entrada y FGA se ha consolidado como líder en su nicho de mercado. Además, mantiene ventajas competitivas que le ayudan a sostener su liderazgo. No obstante, la escala operativa es pequeña en el mercado colombiano y frente a estándares internacionales. Pese a ser un modelo de negocio que genera concentración en aliados grandes, en especial en bancos nacionales, para Fitch es positivo que la empresa se esfuerce en diversificar su cartera en tipos de convenios diferentes con proveedores de créditos de monto bajo y compañías de tecnología financiera (*fintechs*).

Rentabilidad Estable por Modelo de Negocio: El modelo de negocio de FGA tiene una rentabilidad más estable que la de sus pares nacionales e internacionales debido a la forma en que provisiona los gastos de sus garantías. La empresa cobra a sus afianzados

un valor más alto que el garantizado y, por lo tanto, puede provisionar 100% de la garantía sin arriesgarse a tener cambios en el pago de incumplimiento de créditos. Por ello, la compañía conoce su margen técnico con anticipación y no se expone a pérdidas atadas al desempeño técnico. En septiembre de 2023 el índice combinado de la empresa bajó a 89,5% desde 91,2% en septiembre de 2022. Este cambio se dio principalmente porque bajó el límite predispuesto a las reclamaciones con respecto a los ingresos por soluciones de FGA de 89,2% a 86,3% en el mismo período.

Apalancamiento Mejora a Septiembre de 2023: Durante los últimos años, FGA ha mantenido una tendencia constante de fortalecimiento patrimonial impulsada por una rentabilidad amplia y reparticiones de dividendos modestas. Además, la calidad patrimonial de la empresa es buena y mantiene 67% de su patrimonio en capital suscrito y pagado. Pese a esto, los niveles amplios de crecimiento del negocio de Soluciones FGA de garantías de crédito de consumo han elevado los indicadores de apalancamiento. Por lo mismo el indicador de ingresos de Soluciones FGA a patrimonio pasó a 2,61 veces (x) en diciembre de 2022 desde 2,16x en diciembre de 2021, mientras que el apalancamiento neto pasó a 3,79x desde 3,24x.

Pese al aumento en el patrimonio y el apalancamiento, los indicadores siguen adecuados para el perfil de negocio y nivel de calificación de la empresa. Aunado a ello, el crecimiento de la compañía durante 2023 ha sido más moderado, lo que ha permitido que el patrimonio crezca lo suficiente para compensar el alza de indicadores y el que los indicadores de Soluciones FGA de patrimonio y apalancamiento neto bajen hasta 1,94x y 2,9x, respectivamente.

Portafolio Conservador con Coberturas Amplias: El portafolio de inversiones de FGA se caracteriza por su perfil conservador y está constituido de acuerdo a la política de inversiones, la cual es dispuesta por la junta y delineada por las políticas de riesgo de la compañía. En su mayoría, se basa en certificados de depósito a término, bonos de deuda y títulos de procesos de titularización, en los cuales la empresa coloca 95,5%, 3,4% y 1,1% de sus inversiones, respectivamente. Fitch valora positivamente los niveles de liquidez de la compañía dado que considera que el manejo del portafolio es el factor de riesgo primordial en el modelo de negocio de FGA.

SENSIBILIDAD DE CALIFICACIÓN

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

--en caso de que el perfil de negocio de la compañía mostrase apetitos de riesgo más amplios;

--si hubiera una contracción del capital de la empresa, un deterioro significativo en la calidad de las provisiones o en la rentabilidad atada a la misma, o en caso de presentar estrechez en la liquidez y que los activos líquidos a reservas pasaran por debajo de 100%.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de calificación positiva/alza:

--acciones positivas de calificación son limitadas debido al ambiente operativo no regulado y las características de negocio monolínea;

--en caso de que haya una desconcentración importante en el negocio que maneja la empresa o cambios en el ambiente operativo y permitan mantener indicadores de rentabilidad, capitalización y liquidez adecuados al perfil de riesgo.

PARTICIPACIÓN

La(s) calificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud del (los) emisor(es) o entidad(es) calificada(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

CRITERIOS APLICADOS EN ESCALA NACIONAL

--Metodología de Calificación de Seguros (Agosto 28, 2023);

--Metodología de Calificaciones en Escala Nacional Diciembre 22, 2020).

INFORMACIÓN REGULATORIA

NOMBRE EMISOR o ADMINISTRADOR: FGA Fondo de Garantías S.A.

NÚMERO DE ACTA: COL_2023_289

FECHA DEL COMITÉ: 24/noviembre/2023

PROPÓSITO DE LA REUNIÓN: Revisión Periódica

MIEMBROS DE COMITÉ: Carolina Triat (Presidenta), Milena Carrizosa, Miguel Martínez, Alexandre Chang y Ángela Segura

Las hojas de vida de los Miembros del Comité Técnico podrán consultarse en la página web: <https://www.fitchratings.com/es/region/colombia>.

La calificación de riesgo crediticio de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores constituye una opinión profesional y en ningún momento implica una recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni constituye garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado.

En los casos en los que aplique, para la asignación de la presente calificación Fitch Ratings consideró los aspectos a los que alude el artículo 4 del Decreto 610 de 2002, de conformidad con el artículo 6 del mismo Decreto, hoy incorporados en los artículos 2.2.2.2.2. y 2.2.2.2.4., respectivamente, del Decreto 1068 de 2015.

El presente documento puede incluir información de calificaciones en escala internacional y/o de otras jurisdicciones diferentes a Colombia, esta información es de carácter público y puede estar en un idioma diferente al español. No obstante, las acciones de calificación adoptadas por Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores únicamente corresponden a las calificaciones con el sufijo "col", las otras calificaciones solo se mencionan como referencia.

DEFINICIONES DE ESCALAS NACIONALES DE CALIFICACIÓN

AAA(col). La más alta fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es excepcionalmente fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son mínimos y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea extremadamente bajo.

AA(col). Muy alta fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es muy fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son modestos y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea muy bajo.

A(col). Alta fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es fuerte. Para estas compañías, los factores de riesgo son moderados y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea bajo.

BBB(col). Razonable fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es buena. Para estas compañías, los factores de riesgo son mayores y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea materialmente significativo, pero manejable.

BB(col). Baja Fortaleza Financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es

incierto. Para estas compañías, si bien existen aspectos favorables, los factores de riesgo son elevados y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea significativo.

B(col). Débil fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es baja. Para estas compañías, los factores de riesgo son muy elevados y se espera que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos sea muy significativo.

CCC(col). Muy débil fortaleza financiera. La capacidad de empresas aseguradoras con esta calificación para el cumplimiento de pólizas y otras obligaciones contractuales, es mínima. Para estas compañías, los factores de riesgo son extremadamente elevados y se estima que el impacto de entornos económicos y/o de negocios adversos puede ser insostenible.

D(col). Empresas que han incumplido oportunamente con sus obligaciones contractuales y/o que se encuentran en una fase de liquidación, disolución o intervención por parte de las autoridades.

RD (col). Incumplimiento o Default Restringido. Indica que un emisor ha tenido un incumplimiento de pago no subsanado de un bono, préstamo u otra obligación financiera de tamaño relevante, aunque la entidad no está sometida a procedimientos de declaración en quiebra, administrativos, de liquidación u otros procesos formales de disolución, y no ha cesado en sus actividades comerciales.

E(col). Calificación Suspendida. Obligaciones que, ante reiterados pedidos de la calificadora no presentan información adecuada.

Nota: Los modificadores “+” o “-” pueden ser añadidos a una calificación para denotar la posición relativa dentro de una categoría de calificación en particular. Estos sufijos no se añaden a la categoría ‘AAA’, o a categorías inferiores a ‘CCC’.

PERSPECTIVAS Y OBSERVACIONES DE LA CALIFICACIÓN

PERSPECTIVAS. Estas indican la dirección en que una calificación podría posiblemente moverse dentro de un período entre uno y dos años. Asimismo, reflejan tendencias que aún no han alcanzado el nivel que impulsarían el cambio en la calificación, pero que podrían hacerlo si continúan. Estas pueden ser: “Positiva”; “Estable”; o “Negativa”.

La mayoría de las Perspectivas son generalmente Estables. Las calificaciones con Perspectivas Positivas o Negativas no necesariamente van a ser modificadas.

OBSERVACIONES. Estas indican que hay una mayor probabilidad de que una calificación cambie y la posible dirección de tal cambio. Estas son designadas como “Positiva”, indicando una mejora potencial, “Negativa”, para una baja potencial, o “En Evolución”, si la calificación puede subir, bajar o ser afirmada.

Una Observación es típicamente impulsada por un evento, por lo que es generalmente resuelta en un corto período. Dicho evento puede ser anticipado o haber ocurrido, pero en ambos casos las implicaciones exactas sobre la calificación son indeterminadas. El período de Observación es típicamente utilizado para recoger más información y /o usar información para un mayor análisis.

RATING ACTIONS

ENTITY / DEBT ↕	RATING ↕			PRIOR ↕
FGA Fondo de Garantías S.A.	ENac LP	AA(col) Rating Outlook Stable		AA(col) Rating Outlook Stable
	Afirmada			
	ENac CP	F1+(col)	Afirmada	F1+(col)

[VIEW ADDITIONAL RATING DETAILS](#)

FITCH RATINGS ANALYSTS

Fernando Cardenas

Associate Director

Analista Líder

+57 601 241 3222

fernando.cardenas@fitchratings.com

Fitch Ratings Colombia

Calle 69 A No. 9-85 Bogota

Milena Carrizosa

Senior Director

Analista Secundario

+57 601 484 6772

milena.carrizosa@fitchratings.com

Carolina Triat

Senior Director

Presidente del Comité de Calificación

+56 2 3321 2908

carolina.triat@fitchratings.com

MEDIA CONTACTS**Elizabeth Fogerty**

New York

+1 212 908 0526

elizabeth.fogerty@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/colombia.**PARTICIPATION STATUS**

The rated entity (and/or its agents) or, in the case of structured finance, one or more of the transaction parties participated in the rating process except that the following issuer(s), if any, did not participate in the rating process, or provide additional information, beyond the issuer's available public disclosure.

APPLICABLE CRITERIA[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 22 Dec 2020\)](#)[Metodología de Calificación de Seguros \(pub. 28 Aug 2023\)](#)**ADDITIONAL DISCLOSURES**[Solicitation Status](#)[Endorsement Policy](#)**ENDORSEMENT STATUS**

FGA Fondo de Garantías S.A.

-

DISCLAIMER & COPYRIGHT

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están

disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente.

Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y

completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

El espectro completo de mejor y peor escenario para las calificaciones crediticias en todas las categorías de calificación va de 'AAA' a 'D'. Fitch también brinda información del mejor escenario para un alza de calificación y del peor escenario para una baja de calificación con base en el desempeño histórico de los emisores (lo que Fitch establece como el percentil 99 de las transiciones de calificación, tanto al alza como a la baja), para calificaciones crediticias internacionales. En el percentil 99, una media entre tipos de activos muestra alzas de cuatro escalones en el mejor escenario de calificación y bajas de ocho escalones en el peor escenario. Las calificaciones crediticias de sector específico en mejor y peor escenario se describen a mayor detalle en <https://www.fitchratings.com/site/re/10111579>.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la

venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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

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

Derechos de autor © 2023 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.

[READ LESS](#)

SOLICITATION STATUS

The ratings above were solicited and assigned or maintained at the request of the rated entity/issuer or a related third party. Any exceptions follow below.

ENDORSEMENT POLICY

Fitch's international credit ratings produced outside the EU or the UK, as the case may be, are endorsed for use by regulated entities within the EU or the UK, respectively, for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU CRA Regulation or the UK Credit Rating Agencies (Amendment etc.) (EU Exit) Regulations 2019, as the case may be. Fitch's approach to endorsement in the EU and the UK can be found on Fitch's [Regulatory Affairs](#) page on Fitch's website. The endorsement status of international credit ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.