

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	A+(nic)	A+(nic)
Corto Plazo	F1(nic)	F1(nic)

Perspectiva

Calificación Nacional de LP	Estable
-----------------------------	---------

Resumen Financiero

Banco Lafise Bancentro, S.A.

	31 mar 13	31 dic 12
Activos (C\$ m)	32,712	30,849
Patrimonio (C\$ m)	2,891	2,712
Resultado Neto (C\$ m)	189	675
ROAA (%)	2.42	2.21
ROAE (%)	27.41	25.83
Patrimonio / Activos (%)	8.84	8.79

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Informes Relacionados

[Perspectivas 2013: Centroamérica y Rep. Dominicana \(Diciembre 13, 2012\).](#)

[Seguros Lafise S.A. \(Junio 24, 2013\)](#)

Analistas

Rolando Martínez
+503 2516 - 6619
rolando.martinez@fitchratings.com

Luis Guerrero
+503 2516 - 6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Sólido Posicionamiento en Mercado Empresarial: Banco Lafise Bancentro S.A. (Bancentro) posee una reconocida franquicia en el mercado nicaragüense; la cual está posicionada, principalmente, en el segmento de créditos empresariales y en captaciones tanto de personas naturales como empresas. El banco representa cerca de la cuarta parte del sistema bancario local, favorecido por una red de servicio con la mayor cobertura geográfica del país.

Principal Operación del Grupo LAFISE: Bancentro se mantiene como la principal operación del Grupo Lafise, a pesar de que su participación se va diluyendo progresivamente, a medida que crecen las operaciones en otros países. A marzo 2013, Nicaragua representa el 42.31% de los activos totales del grupo. El grupo tiene presencia en todos los países de Centroamérica, además de Panamá, Rep. Dominicana, Venezuela, Colombia y México.

Positivo Desempeño Financiero: La rentabilidad del banco mantiene una dinámica positiva, favorecida por mejoras en el margen financiero, dado el sostenido crecimiento de la cartera y la mayor participación de ésta en los activos productivos. Asimismo, Bancentro continúa destacando por una adecuada diversificación de ingresos, a la vez que ha reducido de forma importante el gasto por provisiones. Fitch Ratings estima que, en el corto plazo, el banco podrá sostener una rentabilidad sobre activos promedio cercana, o superior, al 2%.

Fondeo de Corto Plazo Estable: Común al resto de los bancos nicaragüenses, Bancentro tiene una estructura de depósitos fundamentada en captaciones a la vista, lo que supone un descalce contractual entre operaciones activas y pasivas. Sin embargo, el mantenimiento de una elevada estabilidad de los depósitos favorece el perfil de liquidez del banco.

Baja Morosidad y Alta Concentración: La calidad de la cartera ha mejorado consistentemente en los últimos años, lo que se refleja en bajos niveles de mora y una adecuada cobertura de reservas. La alta concentración en los mayores deudores constituye la principal exposición al riesgo crediticio; favorablemente, la cartera cuenta con un alto respaldo de garantías reales, que reduce el riesgo de que pérdidas inesperadas impacten el patrimonio del banco.

Patrimonio Presionado por Crecimiento: El crecimiento de cartera y el pago de dividendos, en los años anteriores, presionan el nivel de capital primario de Bancentro. El banco cuenta con recursos que apoyarían al patrimonio a absorber pérdidas inesperadas, tales como reservas crediticias, un elevado respaldo de garantías reales y, de forma extraordinaria, deudas subordinadas que podrían convertirse a capital común. Además, se ve favorecido por la buena calidad de activos y buenos indicadores de rentabilidad; no obstante, mantener esta buena calidad de activos es fundamental para proteger el capital del banco.

Sensibilidad de las Calificaciones

Capitalización: La agencia tiene la expectativa de que el capital base calculado por Fitch (*Fitch Core Capital*) en relación a activos ponderados por riesgo, se ubicaría entre 9.5% y 12.0% en los próximos períodos, por lo que desviaciones materiales y sostenidas en los niveles de capitalización esperados, podrían conducir cambios en las calificaciones vigentes.

Reducción de Concentraciones: La reducción en las concentraciones en los mayores deudores y mayores depositantes, y la disminución de la exposición a préstamos a partes relacionadas, contribuirían a una mejora en las calificaciones.

- Bancentro es el segundo mayor banco de Nicaragua, al representar poco más de una cuarta parte de los activos bancarios y de las captaciones de depósitos.
- Su enfoque crediticio es principalmente empresarial, con una relación de aprox. 75:25 entre banca de empresas y de personas.

Perfil

Banco Lafise Bancentro, S.A. (Bancentro) es el segundo mayor banco de Nicaragua, con una participación de mercado del 25.5% por cartera bruta y 26.1% por depósitos. Tiene un enfoque, principalmente, empresarial; aunque también cuenta con una participación relevante en el segmento de hipotecas residenciales y vehículos. Bancentro se caracteriza por ofrecer una amplia oferta de servicios financieros, así como la mayor cobertura geográfica en el país, a través de su red de sucursales y ventanillas corporativas y ATMs (83 y 152 en marzo 2013, respectivamente).

En 1991, Bancentro inició operaciones como Banco de Crédito Centroamericano, S.A., caracterizándose por un crecimiento orgánico, que fue complementado con la absorción de las operaciones de tres instituciones bancarias entre 1996 y 2001. Desde su constitución, el banco forma parte de Latin American Financial Services (Lafise), que inició operaciones en 1985 ofreciendo servicios financieros asociados principalmente a la intermediación de valores y divisas en los países centroamericanos. Actualmente, el grupo opera en la región centroamericana, incluyendo Panamá y República Dominicana, a través de negocios bancarios, corretaje de valores, casas de cambio, almacenaje, fondos de inversión, puestos de bolsa agrícola o seguros; además cuenta con oficinas de representación en Venezuela, México y Colombia.

Bancentro consolida en Nicaragua las operaciones de Seguros Lafise, S.A. (calificada en 'AA-(nic)' por Fitch) y Almacenadora Lafise, S.A. Por su parte, el grupo también posee las compañías Lafise Valores y Arrendadora Financiera Lafise. En conjunto, dichas operaciones representan el 42.31% de las operaciones totales del grupo, el cual poseía activos consolidados por USD\$2,962 millones, al cierre de 2012.

Tabla 1. Grupo Financiero Lafise. Operaciones Bancarias

Datos al 31 de marzo de 2013

	País	Inicio de Operaciones	Activos (Millones USD)	Utilidad Neta (*) (Millones USD)
Banco Lafise Bancentro S.A.	Nicaragua	1991	1,363.0	7.9
Banco Lafise, S.A.	Costa Rica	1996	541.1	0.8
Banco Lafise Honduras, S.A.	Honduras	1997	599.7	1.2
Banco Lafise (Panamá), S.A.	Panamá	2006	349.4	1.0
Banco Múltiple Lafise, S.A. (**)	Rep. Dominicana	2013	3.6	-0.2

(*) Acumulado 3 Meses. (**) Datos a la fecha de inicio de operaciones en mayo 2013.

Fuente: Superintendencias de Bancos y Fitch Ratings

Estrategia

La estrategia de Bancentro ha consistido en mantener un importante crecimiento de cartera. Éste está sostenido, recientemente, mediante la optimización de activos productivos; es decir, a través de la reducción de inversiones y depósitos, los cuales son menos rentables que los préstamos. Para 2013, el banco proyecta un crecimiento de cartera del 17%, lo cual es menor a lo exhibido hasta la fecha. Asimismo, busca incrementar la diversificación de sus líneas de negocio, con un mayor enfoque a pequeñas y medianas empresas y al segmento de personas, fomentando al mismo tiempo, las ventas cruzadas de productos bancarios y con servicios ofrecidos por entidades relacionadas.

A nivel interno, el banco se enfoca en las mejoras en productividad, un estricto control y gestión del gasto y menores tiempos de respuesta al cliente. Asimismo, se aumentaría la homologación de los sistemas con los otros bancos de grupo. También, Bancentro está en proceso de obtener nuevos fondeos subordinados, con el fin de fortalecer su capital regulatorio y ampliar su presencia en el financiamiento para pequeña y mediana empresa.

Gobierno Corporativo

Bancentro posee buenas prácticas de Gobierno Corporativo, caracterizadas por un activo involucramiento de la Junta Directiva (JD) en las operaciones del banco y por contar con el apoyo

Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación Global de Instituciones financieras](#)

de órganos administrativos regionales. Las gerencias y comités regionales propician la transferencia de experiencia entre los bancos del grupo e impulsan una mayor homologación de operaciones. Cabe destacar que la mayor parte de los integrantes de la JD son independientes (siete de 10), quienes participan en los comités de crédito, auditoría, legal, riesgos, tecnología e inversión, prevención de lavado de dinero, entre otros. Bancentro posee una exposición a préstamos a partes relacionadas equivalente al 19.81% del patrimonio, a junio 2013 (23.1% en diciembre 2012).

Presentación de Estados Financieros

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados al cierre de 2009, 2010, 2011 y 2012, presentados de acuerdo con lo establecido por el Manual Único de Cuentas para instituciones financieras emitido por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF); éste constituye una base aceptada de contabilidad, distinta a los principios de contabilidad que generalmente son aceptados en Nicaragua y las Normas Internacionales de Información Financiera. El auditor externo es KPMG Peat Marwick Nicaragua, quien emitió una opinión sin salvedades para los períodos mencionados. Además, se utilizaron reportes gerenciales complementarios, así como estados financieros no auditados a marzo 2013.

Desempeño Financiero

En 2013, Fitch proyecta elevados indicadores de rentabilidad para el sistema financiero nicaragüense, al igual que los obtenidos en 2012 y similares a los alcanzados en los años previos a la crisis financiera. El bajo gasto en provisiones, el amplio margen y el crecimiento de cartera, de dos dígitos, continuarán siendo los fundamentos principales de los resultados. Las provisiones pasaron de absorber el 72.12% de las utilidades operativas, en 2009, a 14.2% a diciembre 2012; se anticipan niveles similares para 2013. El MIN seguirá siendo alto y superior al promedio de la región, compensando los débiles indicadores de eficiencia operativa. El margen se favorece del bajo costo del fondeo, producto de una estructura de depósitos preponderantemente a la vista.

Bancentro exhibe una creciente rentabilidad, impulsada por el constante incremento en su volumen de negocios, las mejoras en su margen de interés neto, así como por la menor necesidad de constituir reservas crediticias. La continua generación de ingresos por comisiones y servicios también contribuye, de forma importante, a las utilidades netas. El positivo desempeño financiero de Bancentro exhibe un comportamiento similar al de la plaza nicaragüense; no obstante, su rentabilidad ha sido consistentemente mayor al promedio de la plaza durante los últimos años. A marzo 2013, la rentabilidad sobre activos promedio fue de 2.42% (sistema: 2.28%).

Tabla 2. Desempeño Financiero

(En %)	Bancentro			Sistema		
	Mar13	2012	2011	Mar13	2012	2011
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio (ROAA)	2.42	2.21	1.81	2.28	2.09	1.74
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio (ROAE)	27.41	25.83	20.65	22.48	21.68	18.67
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio (MIN)	5.83	5.21	4.97	7.99	7.58	7.22
Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	35.99	37.44	38.20	29.17	30.00	28.94
Gastos Operativos / Activos Promedio	4.51	4.27	4.14	5.13	4.94	4.80
Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	10.08	9.29	20.95	12.50	14.17	17.78

SISTEMA: Promedio Sistema Bancario Nicaragüense. Fuente: Bancentro, SIBOIF

Ingresos Operativos

Los ingresos operativos han presentado un importante crecimiento desde 2010, favorecidos por el constante incremento de la cartera de préstamos (+22.33% en promedio 2010-2012), así como por la mayor participación de ésta dentro de los activos productivos. En 2010, la cartera neta representaba el 42.00% de los activos productivos; a marzo 2013 se elevó a 59.23%. La mejora en los ingresos por intereses, aunado a una reducción en el costo de los depósitos en

el mismo período, ha impulsado una mejora en el margen de interés neto. Dicho margen, aunque se ha incrementado, continúa siendo uno de los menores de la plaza nicaragüense, debido a la orientación del banco al segmento empresarial; no obstante, esto es compensado por una elevada capacidad de generación de ingresos por comisiones y servicios, así como por una mayor eficiencia operativa respecto a sus pares de la plaza.

La orientación del banco a ofrecer una amplia variedad de servicios financieros se refleja en una adecuada diversificación de ingresos, en la que los ingresos por comisiones y servicios financieros han representado un 37.62% de los ingresos operativos netos en los últimos años (promedio 2009-2012). Fitch considera que Bancentro continuaría exhibiendo una robusta generación de ingresos operativos en el horizonte de calificación, dado el favorable entorno económico local, así como el objetivo estratégico de continuar fomentando la venta cruzada de productos.

Gastos Operativos y Eficiencia

Bancentro mantiene un nivel de gastos operativos en línea con el crecimiento de sus activos e ingresos, lo que supone una eficiencia operativa que aunque compara favorablemente con el promedio de la plaza nicaraguense, es menor a los niveles imperantes en otros mercados. Cabe señalar que la implementación de programas de control de gastos ha permitido que la eficiencia operativa se mantenga, a pesar del constante incremento de los canales de servicios. En ese sentido, mejoras en la eficiencia se lograrán en la medida que se incremente la rentabilidad de su infraestructura de servicios y el uso de canales electrónicos.

Gastos por Provisiones

Bancentro exhibe un bajo nivel de gastos por provisiones crediticias, producto de la mejora constante en la calidad de la cartera de préstamos y del alcance de una elevada cobertura de reservas sobre préstamos deteriorados. Al igual que el promedio de la plaza, los gastos por provisiones se han reducido de forma importante en 2012 y 2013, en relación a años anteriores, al absorber cerca del 10% de la utilidad operativa antes de provisiones. En ese sentido, el gasto por provisiones del banco continuará impulsado, principalmente, por el crecimiento de la cartera, ante la buena calidad de la misma.

Perspectiva de Desempeño

Fitch estima que Bancentro mantendrá un buen desempeño financiero en el corto plazo, reflejado en una rentabilidad sobre activos promedio cercana o superior al 2%. Los principales fundamentos de la rentabilidad continuarán siendo el margen financiero positivo y la generación adecuada de ingresos por comisiones y servicios, un bajo gasto por provisiones, así como una asignación de recursos a activos que le provean de mayor rentabilidad al balance. A mediano plazo, el banco tiene el potencial de incrementar la rentabilidad de su infraestructura de servicios, lo que supondría una mayor eficiencia operativa.

Administración de Riesgos

Bancentro mantiene adecuados procesos de gestión y monitoreo de riesgos, en relación a las exposiciones que posee. Dicha gestión está apoyada en políticas y órganos administrativos de carácter regional por parte del Grupo Lafise que, en algunos casos, dependiendo de la coyuntura y particularidades locales, establecen lineamientos y límites de riesgo más estrictos que los exigidos por la regulación local. Bancentro cuenta con una Gerencia de Riesgos, que reporta directamente a la JD y se coordina con la Dirección Regional de Riesgos con sede en Costa Rica. La Gerencia de Riesgos está conformada por cuatro subgerencias: Evaluación de Activos en Riesgo (principalmente cartera), Administración de Riesgos (que incluye la administración integral de riesgos financieros y operativos), Riesgo Tecnológico y Seguridad de la Información, y Continuidad de Negocios.

Asimismo, el banco cuenta con un Comité de Riesgos que se reúne cada dos meses y está conformado por tres directores de la JD, el Gerente General, Gerente de Finanzas, Gerente de

Riesgos y Auditor Interno. Es importante destacar que la Gerencia de Negocios no tiene injerencia en el proceso de aprobación de créditos; no obstante, realizan un seguimiento del comportamiento de los créditos y, junto con la Gerencia de Créditos, propone a la JD para su aprobación, los límites de otorgamiento por sectores crediticios.

Riesgo de Crédito

El enfoque del banco, principalmente al segmento empresarial, se refleja en una participación del 75.0% del total de la cartera, de los segmentos comercial, industrial, agrícola y ganadero, arrendamientos y microcréditos. Dicho enfoque, aunado al relativamente pequeño tamaño de la economía nicaragüense, deriva en una elevada concentración de la cartera en los principales deudores, lo cual, Fitch estima que se mantendrá como la principal exposición a riesgo crediticio en el horizonte de la calificación. A marzo 2013, los 20 mayores deudores representaban el 28.07% del total de la cartera (marzo 2012: 29.77%), en donde los cinco primeros superan el 10% del Capital Base calculado por Fitch (*Fitch Core Capital*); no obstante, el 91.80% de los saldos de cartera cuenta con la alta calificación crediticia regulatoria ('A'). Adicionalmente, la cartera cuenta con un elevado respaldo de garantías reales, lo que mitiga el riesgo de que un eventual incumplimiento en el pago por parte de algún cliente, impacte de forma significativa el patrimonio del banco. A marzo 2013, el saldo de las garantías reales representaba el 90.60% del saldo total de la cartera.

Acorde al elevado nivel de dolarización de la economía, la mayoría de los préstamos otorgados por la banca nicaraguense están denominados en USD o en Córdobas con mantenimiento de valor (indexados). Prácticamente la cartera total de Bancentro se encuentra denominada o indexada en USD, de la cual, un 65.26% está colocado en clientes que generan ingresos en esa divisa. Dicha posición expone a los bancos a un potencial debilitamiento de la capacidad de pago de sus clientes, ante un alza significativa en el tipo de cambio. Para mitigar este riesgo, la regulación local exige que previo a la aprobación de los préstamos, los deudores no generadores de divisa sean sujetos a un análisis de sensibilidad de entre 1 y 2 veces la inflación oficial del período anterior (2012: 6.62%). Estos préstamos tienen una ponderación de riesgo del 125% en el cálculo del indicador de adecuación de capital.

Préstamos Incobrables y Reservas

Bancentro evidencia una mejora consistente en la calidad de su cartera de préstamos, reflejada en la reducción en los saldos de préstamos con mora mayor a 90 días. Estos préstamos representaron, a marzo 2013, el 1.07% de la cartera bruta (2012: 1.28%). Como es natural, los préstamos en mora corresponden, principalmente, al segmento comercial, al ser éste el de mayor participación en la cartera total. Los préstamos comerciales representan el 38.94% de todos los préstamos con mora mayor a 90 días; sin embargo, su índice de morosidad es bajo (0.35% del segmento) y también exhibe una tendencia de mejora. Le siguen en importancia los préstamos al sector industria, con un índice de morosidad del 4.29%, debido a la concentración en grandes clientes industriales.

Debido a la continua reducción del saldo de los préstamos con mora mayor a 90 días, el nivel de reservas se mantiene holgada, representando 211.40% sobre la cartera en mora a marzo 2013 (2012: 186.19%). Bancentro tiene la política de mantener provisionada el 100% de la cartera vencida más cobro judicial. En relación a la cartera total, las reservas crediticias se han reducido en los últimos años, conducidas por la mejora en la calidad de cartera y del entorno

Tabla 4. Calidad de Cartera

(En %)	Bancentro			Sistema		
	Mar13	2012	2011	Mar13	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.99	31.80	24.88	3.86	29.06	19.69
Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.07	1.28	1.99	1.67	1.74	2.24
Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.26	2.37	3.43	2.87	2.93	3.47
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	211.40	186.19	172.75	171.93	168.56	154.77
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.73	0.70	1.69	0.85	1.02	1.30

SISTEMA: Promedio Sistema Bancario Nicaragüense. Fuente: Bancentro, SIBOIF

Tabla 3. Participación de Mercado por Segmento

A marzo 2013 (en %)

Ganadería	60.6
Agricultura	32.9
Comercio	30.0
Industria	26.0
Vivienda	22.8
Consumo	16.3
Tarjeta de Crédito	11.6
Cartera Bruta	25.5

Fuente: Bancentro

económico favorable. En opinión de Fitch, dado el elevado nivel de concentración de la cartera por deudor individual, así como por el nivel de capitalización del banco, mantener adecuados niveles de reservas sobre la cartera total resulta primordial para que un potencial deterioro de alguno de sus principales clientes, aunado a un potencial evento de retraso en la ejecución de la garantía asociada, no impacte de forma importante en el patrimonio del banco.

Los préstamos reestructurados mantienen su tendencia a la baja, al representar el 2.47% de la cartera bruta a marzo 2013 (marzo 2012: 3.10%; diciembre 2010: 6%). Asimismo, el 60.37% de los préstamos reestructurados están en categorías A y B, lo que refleja un buen potencial de normalización de dicha cartera.

Otros Activos Productivos

La exposición al riesgo crediticio, por parte del portafolio de inversiones y depósitos en bancos, es moderado, al encontrarse colocado en su mayor parte en deuda soberana local. Su exposición al gobierno y al Banco Central de Nicaragua representa el 74.81% del portafolio de inversiones local (incluidas todas las inversiones mantenidas hasta su vencimiento) y el 80.00% de los depósitos en bancos, incluyendo los fondos destinados al cumplimiento del encaje legal. Aunque la participación de deuda soberana en los activos líquidos del banco se había reducido en períodos anteriores, ésta se ha incrementado; lo cual es producto del menor volumen de éstos últimos a fin de hacer más eficiente la asignación de activos productivos.

Las inversiones y depósitos en bancos internacionales, calificados todos como grado de inversión, es igual al 24.37% del total de inversiones y al 19.38% de los depósitos. La política de Bancentro se enfoca en mantener inversiones de corto plazo y de fácil realización, que puedan servir como instrumentos de liquidez secundaria.

Riesgo de Mercado

El riesgo de tasa de interés es moderado, debido al efecto natural que las variaciones en las tasas de interés de mercado ejercen en el margen financiero del banco. Asimismo, movimientos en las tasas pueden afectar, en cierta medida, la valoración de las inversiones; no obstante, a marzo 2013, las pérdidas brutas por valoración de inversiones representaron un bajo 0.19% del capital *Fitch Core Capital* (ganancia neta: 3.00% del FCC). El riesgo de tasas de interés es controlado a través de pruebas de estrés mensuales y a unos análisis de revalorización semanales acorde a lo establecido por la normativa local. Asimismo, el banco tiene la política de que toda la cartera colocada con fondos propios tiene su tasa indexada al costo de los depósitos, de modo que un incremento en el costo de fondeo se vea reflejado en las tasas activas.

Por su parte, el riesgo cambiario es bajo, debido a la posición larga en moneda extranjera (153.06% del *Fitch Core Capital*), que protege el capital del banco en el escenario proyectado de paulatina devaluación del tipo de cambio. Dichas exposiciones al riesgo de mercado son monitoreadas de forma cercana a través de pruebas de estrés y de análisis de sensibilidad

Riesgo Operativo

Bancentro tiene desarrollados procesos de gestión del riesgo operativo, acorde a los estándares de la plaza, cuenta con manuales para todos los procesos que implican riesgos. El personal relacionado con los procesos críticos reporta los incidentes ocurridos a la subgerencia de Continuidad de Negocios. Asimismo, el banco cuenta con planes de contingencia y de continuidad de negocios, así como una herramienta informática que ayuda a dar seguimiento a los parámetros y límites establecidos en sus diferentes operaciones.

Fondeo y Liquidez

Bancentro posee una estructura de fondeo similar a la del sistema bancario, en donde el 70.28% corresponde a depósitos a la vista (sistema: 68.43%); mientras que los depósitos a plazo representan un bajo 15.85% del fondeo total (sistema: 19.93%). Esta estructura supone que la banca nicaragüense posea uno de los costos de fondeo más bajos en la región centroamericana. Aunque el banco cuenta con una amplia base de clientes, el enfoque

institucional de las captaciones supone una importante concentración en los mayores depositantes. Los 20 mayores depositantes representaban el 31.13% del total de depósitos, a marzo 2013; sin embargo, sólo el mayor depositante constituye el 11.76% del total de depósitos. Al excluir al mayor depositante, el nivel de concentración se reduce significativamente hasta alcanzar niveles cercanos al 20%, considerándose consistentes con el mercado local. Como medida prudencial, los recursos del mayor depositante son mantenidas en efectivo o en inversiones de ágil realización. En ese sentido, las activos líquidos del banco (efectivo + depósitos + inversiones disponibles para la venta), superan en 3.52 veces el saldo de dicho depositante.

Los financiamientos institucionales representan el 10.54% del fondeo total; el cual corresponde a siete instituciones estatales y multilaterales que le proveen préstamos de largo plazo y a 14 bancos del exterior e instituciones multilaterales, que facilitan líneas de crédito de corto plazo. Cabe señalar que de estos proveedores de fondos, los cinco mayores concentran el 70.28% de los financiamientos.

El perfil de liquidez de Bancentro se sustenta en el mantenimiento de una elevada estabilidad de los depósitos. El banco estima la estabilidad histórica de los depósitos de ahorro en un 95%, lo cual es fundamental, dado el importante descalce entre sus operaciones activas y pasivas, con base en los plazos contractuales. Diariamente se da seguimiento al comportamiento de los depósitos y se calcula un Valor en Riesgo sobre 90 días, a forma de estimar las salidas máximas de depósitos. El plazo promedio de los depósitos es 1.4 años, a marzo 2013, mientras que el plazo promedio de la cartera de préstamos es de 3.7 años; los cuales se redujeron a 2.0 años para el segmento comercial e incrementándose hasta 11.3 años en hipotecas. Adicionalmente, el banco realiza escenarios de estrés de liquidez que supone contracciones de depósitos en un horizonte de seis meses.

Tabla 5. Liquidez

	Mar13	2012	2011	2010	2009
Activos Líquidos / Activos Totales (%)	30.86	36.35	42.33	44.64	37.80
Activos Líquidos / Depósitos Totales (%)	41.35	47.96	58.32	59.23	53.01

Activos Líquidos: Efectivo + Depósitos + Inversiones disponibles para la venta.
Fuente: Estados financieros Banco Lafise Bancentro, S.A.

Patrimonio

El crecimiento de la cartera de préstamos de Bancentro y el reparto de dividendos en años anteriores, presiona el capital primario del banco hasta niveles considerados por Fitch como ajustados. A junio 2013, el *Fitch Core Capital*, en relación a activos ponderados por riesgo, se ubicó en 10.82%; este indicador es considerado por la agencia como la principal métrica de evaluación de capital. Cabe señalar que el banco cuenta con cuatro deudas subordinadas que, con base en la metodología de Fitch, son consideradas en 50% como capital elegible, ya que a pesar de tener plazos de vencimiento alrededor de 5 años, se favorecen de que por ley, el regulador local tiene la facultad de requerir su conversión a capital común ante eventos adversos en la entidad. Ante este escenario (de su conversión total a capital común), el *Fitch Core Capital*, en relación a activos ponderados por riesgo, podría escalar hasta 12.89%, lo cual es considerado un nivel adecuado. Por su parte, el Capital Elegible según Fitch (que incorpora en una proporción del 50% la deuda subordinada con vencimiento mayor a 5 años), en relación a activos ponderados por riesgo, se ubicó en 11.55% a junio 2013 (2012: 11.07%).

Bancentro cuenta con una generación positiva de utilidades, que supondría el mantenimiento de una capitalización adecuada al ritmo de crecimiento de la cartera de préstamos; no obstante, en los últimos 3 años la distribución de dividendos ha representado niveles superiores al 50% de las utilidades netas del período anterior. Favorablemente, el banco posee una buena calidad de activos, ante el buen comportamiento de pago de sus clientes y elevado respaldo de garantías reales, lo que reduce la probabilidad de que pérdidas inesperadas debiliten su patrimonio. No obstante, dada la elevada concentración de la cartera en sus mayores deudores, el seguimiento del perfil crediticio de estos clientes se vuelve fundamental para proteger el capital del banco.

Banco Lafise Bancentro, S.A.
Estado de Resultados

	Mar 2013		Dic 2012	Dic 2011	Dic 2010	Dic 2009
	3 Meses		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USDm	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$
	No Auditados	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados	Auditados
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	19.2	459,941	1,590,438	1,324,692	1,207,332	1,257,532
2. Otros Ingresos por Intereses	3.1	75,296	304,460	310,915	327,344	323,149
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0	0	0	444	372
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	22.3	535,237	1,894,898	1,635,607	1,535,120	1,581,053
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	2.9	68,997	256,945	242,277	294,130	388,733
6. Otros Gastos por Intereses	1.5	36,933	137,889	148,156	157,491	177,396
7. Total Gastos por Intereses	4.4	105,930	394,834	390,433	451,621	566,129
8. Ingreso Neto por Intereses	17.9	429,307	1,500,064	1,245,174	1,083,499	1,014,924
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	6.1	147,386	486,569	365,251	306,969	298,770
13. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	3.9	94,033	411,192	404,409	346,109	302,591
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	10.1	241,419	897,761	769,660	653,078	601,361
16. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	545,294	390,308	313,950	271,487
17. Otros Gastos Operativos	14.7	353,456	758,493	705,750	607,069	527,484
18. Total Gastos Operativos	14.7	353,456	1,303,787	1,096,058	921,019	798,971
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	1,085	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	13.2	317,270	1,095,123	918,776	815,558	817,314
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	1.3	31,994	101,692	192,439	276,748	389,053
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	11.9	285,276	993,431	726,337	538,810	428,261
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	5,326	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(1.0)	(24,245)	(87,182)	(82,860)	(56,272)	(54,051)
29. Utilidad Antes de Impuestos	10.9	261,031	906,249	648,803	482,538	374,210
30. Gastos de Impuestos	3.0	71,702	230,984	170,981	117,514	90,272
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	7.9	189,329	675,265	477,822	365,024	283,938
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0	0	0	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	0.0	0	0	0	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0.0	0	0	0	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	0.0	0	0	0	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	7.9	189,329	675,265	477,822	365,024	283,938
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	10,466	8,622	8,162	7,077
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	7.9	189,329	664,799	469,200	356,862	276,861
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	397,651	264,908	254,481	10,173
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Estados financieros Banco Lafise Bancentro, S.A.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Balance General

	Mar 2013		Dic 2012	Dic 2011	Dic 2010	Dic 2009
	3 Meses		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USDm	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	90.2	2,163,748	1,967,172	1,602,868	1,410,531	1,352,512
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	101.7	2,441,937	2,083,004	1,419,733	1,134,865	1,118,477
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	547.0	13,127,446	12,500,552	9,385,232	7,113,785	6,097,985
5. Otros Préstamos	30.6	733,797	710,214	688,581	827,999	938,691
6. Menos: Reservas para Préstamos	17.4	417,349	409,856	449,432	405,685	378,328
7. Préstamos Netos	752.1	18,049,579	16,851,086	12,646,982	10,081,495	9,129,337
8. Préstamos Brutos	769.5	18,466,928	17,260,942	13,096,414	10,487,180	9,507,665
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	8.2	197,426	220,133	260,170	284,056	199,704
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	228.8	5,491,893	6,559,217	5,977,363	5,454,340	5,390,745
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	152.6	3,661,225	3,901,258	5,288,069	5,228,513	1,370,151
6. Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	135.9	3,260,753	1,937,719	2,931,634	3,229,235	1,917,030
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.5	12,166	12,028	10,453	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	9,987	12,485
9. Total Títulos Valores	288.9	6,934,144	5,851,005	8,230,156	8,467,735	3,299,666
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	n.a.	3,354,368	4,140,217	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	1,269.8	30,475,616	29,261,308	26,854,501	24,003,570	17,819,748
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	39.3	942,536	752,516	779,541	689,937	481,124
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	2.9	68,941	56,854	90,542	116,565	109,559
4. Activos Fijos	11.9	284,916	277,492	250,077	185,761	185,958
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	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.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	39.2	940,215	500,961	478,463	482,399	562,368
11. Total Activos	1,363.0	32,712,224	30,849,131	28,453,124	25,478,232	19,158,757

Fuente: Estados financieros Banco Lafise Bancentro, S.A.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Balance General

	Mar 2013		Dic 2012	Dic 2011	Dic 2010	Dic 2009
	3 Meses		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USDm	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$	Miles C\$
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	322.5	7,739,857	8,552,296	5,631,913	9,002,266	5,812,075
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	507.7	12,184,453	10,816,762	11,097,355	6,460,748	5,031,763
3. Depósitos a Plazo	187.2	4,492,183	4,012,932	3,925,302	3,739,232	2,817,716
4. Total Depósitos de Clientes	1,017.4	24,416,493	23,381,990	20,654,570	19,202,246	13,661,554
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	18.0	431,634	368,307	952,125	135,069	139,393
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1,035.3	24,848,127	23,750,297	21,606,695	19,337,315	13,800,947
9. Obligaciones Senior a más de un Año	124.5	2,987,437	2,763,266	3,021,029	2,663,288	2,400,241
10. Obligaciones Subordinadas	21.4	514,689	524,163	541,807	519,614	499,799
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	145.9	3,502,126	3,287,429	3,562,836	3,182,902	2,900,040
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	1,181.3	28,350,253	27,037,726	25,169,531	22,520,217	16,700,987
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	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.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	16.0	384,401	365,444	278,657	220,938	176,101
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	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.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	21.8	522,406	441,457	352,062	267,499	243,012
9. Otros Pasivos	23.5	564,534	292,421	251,136	261,825	152,368
10. Total Pasivos	1,242.6	29,821,594	28,137,048	26,051,386	23,270,479	17,272,468
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	118.6	2,847,506	2,656,853	2,387,750	2,181,997	1,841,937
2. Interés Minoritario	2.0	47,719	45,153	36,895	29,303	23,283
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	(0.2)	(4,595)	10,077	(22,907)	(3,547)	21,069
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	120.4	2,890,630	2,712,083	2,401,738	2,207,753	1,886,289
7. Total Pasivos y Patrimonio	1,363.0	32,712,224	30,849,131	28,453,124	25,478,232	19,158,757
8. Nota: Capital Base según Fitch	99.7	2,392,393	2,240,365	2,014,753	1,929,823	1,666,689
Tipo de Cambio	USD 1 = NIO 24.00		24.13	22.98	21.88	20.84

Fuente: Estados financieros Banco Lafise Bancentro, S.A.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Resumen Analítico

	Mar 2013 3 Meses	Dic 2012 Cierre Fiscal	Dic 2011 Cierre Fiscal	Dic 2010 Cierre Fiscal	Dic 2009 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	10.30	10.90	11.66	12.08	13.00
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	1.17	1.15	1.24	1.79	3.13
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.27	6.58	6.52	7.34	9.70
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	1.55	1.47	1.67	2.30	3.71
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	5.83	5.21	4.97	5.18	6.22
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	5.39	4.85	4.20	3.86	3.84
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	5.83	5.21	4.97	5.18	6.22
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	35.99	37.44	38.20	37.61	37.21
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	52.70	54.37	54.40	53.04	49.43
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	4.51	4.27	4.14	4.13	4.54
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	45.93	41.89	39.70	39.84	46.36
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	4.05	3.59	3.47	3.65	4.65
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	10.08	9.29	20.95	33.93	47.60
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	41.30	38.00	31.39	26.32	24.29
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3.64	3.25	2.75	2.41	2.44
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	27.47	25.49	26.35	24.35	24.12
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	5.19	4.93	5.10	5.56	6.76
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	4.66	4.47	4.03	3.67	3.54
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	27.41	25.83	20.65	17.83	16.11
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	2.42	2.21	1.81	1.64	1.61
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	27.41	25.83	20.65	17.83	16.11
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	2.42	2.21	1.81	1.64	1.61
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	3.10	3.04	2.65	2.49	2.35
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3.10	3.04	2.65	2.49	2.35
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	9.64	10.08	11.18	13.16	13.79
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	8.84	8.79	8.44	8.67	9.85
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	11.15	11.77	13.45	15.48	16.88
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	8.84	8.79	8.44	8.67	9.85
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	58.89	55.44	69.72	3.58
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	n.a.	58.89	55.44	69.72	3.58
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	58.89	55.44	69.72	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	26.56	10.24	8.86	5.01	14.51
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	6.04	8.42	11.68	32.98	19.63
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.99	31.80	24.88	10.30	(3.39)
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.07	1.28	1.99	2.71	2.10
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.26	2.37	3.43	3.87	3.98
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	211.40	186.19	172.75	142.82	189.44
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(7.61)	(7.00)	(7.88)	(5.51)	(9.47)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.73	0.70	1.69	2.77	4.02
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	1.28	1.16	1.71	2.20
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	1.44	1.60	2.66	3.78	3.22
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	75.63	73.82	63.41	54.61	69.59
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	86.12	86.48	82.06	85.27	81.80

Fuente: Fitch Ratings

Las calificaciones antes 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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, 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 afirmó 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 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.