

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Bancentro

Informe de Calificación

Calificaciones

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

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable
--------------------------------------	---------

Resumen Financiero

Banco Lafise Bancentro, S.A.		
NIO millones	31 mar 2014	31 dic 2013
Activo Total (USD millones)	1,564.5	1,450.6
Activo Total	40,112.2	37,426.0
Patrimonio Total	3,764.2	3,480.4
Utilidad Operativa	375.9	1,203.7
Utilidad Neta	265.4	810.9
Utilidades Integrales	265.4	810.9
ROAA Operativo (%)	3.93	3.55
ROAE Operativo (%)	42.09	39.02
Generación Interna de Capital (%)	28.59	23.30
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	12.26	11.95

Fuente: Bancentro, estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Informes Relacionados

Perspectivas 2014: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 16, 2013).
Seguros Lafise, S.A. (Julio 29, 2014).

Analistas

Luis Guerrero
+503 2516 6618
Luis.Guerrero@fitchratings.com

René Medrano
+503 2516 6610
Rene.Medrano@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Franquicia Sólida en Sistema Bancario: Banco Lafise Bancentro, S.A. (Bancentro) posee una franquicia reconocida en la plaza nicaragüense y posicionada, principalmente, en el segmento de créditos empresariales y en captaciones tanto de personas naturales, como de empresas. El banco representa cerca de la cuarta parte del sistema bancario local y se favorece de la red de servicio con la mayor cobertura geográfica del País.

Rentabilidad Alta: La rentabilidad del banco es elevada y exhibe una dinámica positiva, que se favorece del aumento constante en su volumen de negocios, optimización de activos productivos, contribución importante de ingresos no financieros y gastos por provisiones bajos. Fitch Ratings considera que, en el mediano plazo, el banco podrá sostener una rentabilidad sobre activos promedio superior a 2%.

Morosidad Baja: Bancentro exhibe una morosidad baja de su cartera crediticia. A partir de 2010, el banco ha mostrado una mejora consistente en su calidad de cartera. Esto se refleja principalmente en la reducción de la morosidad y coberturas elevadas de reservas, además de la baja incidencia de castigos y reestructuraciones sobre cartera deteriorada. Sin embargo, debido a la concentración alta en los mayores deudores, la calidad es sensible al deterioro de alguno de ellos.

Fondeo de Corto Plazo Estable: Común en el 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 estabilidad elevada de los depósitos favorece el perfil de liquidez del banco. A marzo de 2014, los 20 mayores depositantes consolidados por grupo económico representan un elevado 32.9% del total de captaciones, similar a los ejercicios previos (marzo 2013: 31.1%).

Posición Patrimonial Fortalecida: La posición patrimonial de Bancentro es buena y ha exhibido una tendencia creciente durante los últimos ejercicios. Al primer trimestre de 2014, el indicador de Capital Base Según Fitch a activos ponderados se ubica en 12.26%. Este fortalecimiento se sustenta en los niveles crecientes de rentabilidad y generación interna de capital del banco, que han permitido sostener el crecimiento en sus operaciones y la política de pago de dividendos en años previos.

Sensibilidad de las Calificaciones

Reducción de Capitalización y Desempeño: Desmejoras en los niveles de capitalización, que se reflejen en un indicador de Capital Base según Fitch consistentemente por debajo del 10% de los activos ponderados por riesgo y/o deterioros en el indicador de rentabilidad sobre activos (ROAA) por debajo de 1.5%, conducirían a reducciones de las calificaciones.

Concentraciones Menores: Disminuciones en la concentración de sus depositantes y deudores principales, así como una exposición menor a títulos del Estado, podrían potenciar una mejora en las calificaciones.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros de los ejercicios 2013, 2012, 2011 y 2010, auditados por la firma KPMG Peat Marwick Nicaragua; todos recibieron opiniones sin salvedades. También se utilizaron estados financieros intermedios no auditados para marzo de 2014.

Los estados financieros han sido preparados 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 a las Normas Internacionales de Información Financiera.

Entorno Operativo

Entorno Operativo Limita el Perfil Crediticio de las Instituciones Financieras

La economía de Nicaragua es la más pequeña de la región centroamericana y una de las menos desarrolladas, con un marco institucional relativamente frágil y debilidades estructurales con potencial de generar volatilidad en el sistema financiero. No obstante, en los últimos años, la evolución económica ha sido positiva y se ha reflejado en el buen desempeño reciente de la banca local. La proyección de crecimiento económico de Nicaragua es del 4.2% para 2014 y se fundamenta en el crecimiento de los sectores principales de la economía: industria y agricultura. El desempleo se estima en cerca del 6.2%, de acuerdo al Fondo Monetario Internacional. La inflación decreció a 5.5% en 2013; no obstante, las estimaciones del Banco Central la ubican entre 6.5% y 7.5%, influenciada por los efectos de la sequía y los sismos recientes.

Sistema Financiero Poco Desarrollado

El sistema financiero nicaragüense es uno de los menos desarrollados en la región, con un número reducido de participantes y un mercado de capitales poco profundo. Por su parte, Fitch prevé un crecimiento del crédito cercano al 15%. Sin embargo, la agencia estima que la penetración bancaria en Nicaragua permanecerá baja, mientras que las concentraciones activas y pasivas se mantendrán elevadas en los bancos. En el sistema bancario operan seis entidades; las tres mayores concentran 82.2% de los activos totales. Los niveles de capital continuarán buenos, al beneficiarse de una robusta generación interna de capital.

La dolarización de los balances continuará como un riesgo importante, aunque mitigado por la predictibilidad de las variaciones en el tipo de cambio. La rentabilidad del sistema se mantendrá por encima de sus pares en la región, soportada por un margen de interés neto amplio, así como por gasto en provisiones y costo de fondos bajos.

La regulación financiera local es similar a otras en la región. Las instituciones financieras, fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (SIBOIF), cuentan con una regulación adecuada en materia de riesgo de crédito, riesgo de mercado y lavado de dinero.

Perfil de la Empresa

Posicionamiento Sólido en la Plaza Nicaragüense

Bancentro es el segundo mayor banco de Nicaragua, con una participación de mercado de 28.0% de los activos y de 24.5% de los depósitos totales del sistema, además de ocupar la primera posición por cartera (27.1%), al primer trimestre de 2014. El banco posee la mayor cobertura geográfica en el País y brinda una gama amplia de servicios financieros a través de una red de 80 sucursales (2011: 65) y 162 cajeros automáticos (2011: 99). Adicionalmente, ofrece los servicios de banca virtual, la cual cuenta con más de 55 mil clientes activos.

Banco Universal con Enfoque Empresarial

Bancentro es un banco universal. Su estrategia se enfoca mayoritariamente en atender al segmento empresarial, cuya participación en el balance representa 72.0% de la cartera bruta, principalmente en los destinos de comercio, agrícola e industria. Además, complementa sus operaciones con préstamos residenciales y de consumo.

Grupo Financiero con Presencia Internacional

Bancentro inició operaciones en 1991 como Banco de Crédito Centroamericano, S.A. El banco ejecutó un proceso de expansión importante a través de los años, que incluyó la absorción de las operaciones de tres entidades bancarias entre 1996 y 2001, con lo que llegó a posicionarse como

uno de los principales participantes de la plaza financiera. La entidad forma parte de Latin American Financial Services (LAFISE), grupo financiero internacional que inició operaciones en 1985 para ofrecer servicios en diversas ramas, principalmente intermediación financiera, valores y divisas en los países de la región centroamericana. A la fecha, el grupo mantiene presencia en 11 países: Centroamérica, Panamá, Estados Unidos, México, República Dominicana, Colombia y Venezuela. Opera a través de 181 oficinas, entre entidades bancarias, puestos de bolsa, aseguradoras, casas de cambio, almacenadoras, fiduciarias y oficinas de representación. Las operaciones del grupo consolidan activos por aproximadamente USD3.3 billones, de los cuales USD2.2 billones corresponden a cartera. Además, cuenta con más de 430 mil clientes activos.

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.

Administración

Gobierno Corporativo Adecuado

Bancentro tiene adecuadas prácticas de gobierno corporativo. Éstas se caracterizan por el involucramiento activo de la Junta Directiva (JD) en las operaciones del banco y por el apoyo de órganos administrativos regionales, que contribuyen al fortalecimiento de la gestión. Las gerencias y comités regionales propician la transferencia de experiencia entre los bancos del grupo e impulsan una mayor homologación de operaciones. Los miembros de la JD participan en los comités de crédito, auditoría, legal, riesgos, tecnología e inversión; prevención de lavado de dinero, entre otros. La exposición de Bancentro a préstamos a partes relacionadas equivale a 18.5% del patrimonio, a marzo de 2014.

Expansión Sostenida en Operaciones

La estrategia de Bancentro se ha enfocado en mantener un importante crecimiento de cartera durante los últimos ejercicios. Recientemente, la optimización de activos productivos ha sostenido dicho crecimiento; específicamente ante la conversión de inversiones a préstamos, que le ha permitido al banco lograr mejor rendimiento y mezcla de negocios. Bancentro proyecta un crecimiento promedio de cartera del 14% durante los siguientes años; tiene el objetivo de mediano plazo de alcanzar USD1.6 mil millones, al cierre de 2018. Asimismo, busca incrementar la diversificación de sus líneas de negocio, mediante la ampliación de la participación en medianas empresas y en el segmento de personas, a través del fomento de las ventas cruzadas de productos bancarios y con servicios ofrecidos por entidades relacionadas. El banco también se enfoca en mejoras de productividad, un estricto control y gestión del gasto, y menores tiempos de respuesta al cliente.

Apetito de Riesgo

Gestión de Riesgos Adecuada

Bancentro mantiene procesos adecuados de gestión y monitoreo de riesgos, los cuales se han fortalecido durante los últimos ejercicios. Esta gestión se apoya en políticas y órganos administrativos de carácter regional por parte del Grupo Lafise, que establecen lineamientos y límites para todas las entidades, tomando como base los estándares más estrictos exigidos por las regulaciones locales. En años recientes, el banco desarrolló un sistema de información gerencial que le permite una toma de decisiones eficiente. Éste le da la posibilidad de anticiparse a cualquier situación que pudiese presentar un deterioro eventual en sus operaciones, para realizar las correcciones necesarias.

La Gerencia de Riesgos de Bancentro reporta directamente a la JD y se coordina con la Dirección Regional de Riesgos, con sede en Costa Rica. Además, el banco cuenta con un Comité Integral de Riesgos, conformado por tres directores de la JD, así por el Gerente General, Gerente de Finanzas, Gerente de Riesgos y Auditor Interno. La Gerencia de Negocios mantiene independencia del proceso de aprobación de créditos. No obstante, realiza seguimiento del comportamiento de los créditos y, junto con la Gerencia de Créditos, propone a la JD los límites de otorgamiento por sectores crediticios para su aprobación.

El banco se expone a riesgos de mercado modestos y cuenta con mecanismos efectivos para gestionarlos. 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, aunque se favorecen de la base amplia de fondeo a costo bajo. El riesgo de tasas de interés es controlado a través de pruebas de estrés mensuales y mediante análisis de revalorización semanales, de acuerdo 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 refleje en las tasas activas.

El balance de Bancentro es similar al de sus pares y exhibe un nivel de dolarización elevado, que deriva en una posición larga en moneda extranjera de 1.15 veces (x) el patrimonio. Con un sistema de minidevaluaciones programadas, esta posición ha favorecido los resultados del banco, mediante la obtención de ingresos por diferencial cambiario. La Administración del banco monitorea cuidadosamente esta posición, a través de pruebas de estrés y análisis de sensibilidad.

Por su parte, el riesgo cambiario es bajo, debido a la posición larga en moneda extranjera (1.15x el patrimonio), que protege el capital del banco en el escenario proyectado de devaluación paulatina del tipo de cambio. Dichas exposiciones al riesgo de mercado son monitoreadas de cerca, a través de pruebas de estrés y análisis de sensibilidad.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Tabla 1. Calidad de Activos

(%)	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.57	22.87	31.80	24.88
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.47	0.53	1.28	1.99
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	414.32	367.41	186.19	172.75
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(9.02)	(8.58)	(7.00)	(7.88)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.98	0.68	0.70	1.69

Fuente: Bancentro.

Deterioro de Préstamos Bajo

Bancentro exhibe morosidad baja de su cartera crediticia. A través de los últimos años, el banco ha evidenciado una mejora consistente en su calidad de cartera. Esto se refleja principalmente en la reducción de la morosidad y coberturas elevadas de reservas, además de la incidencia baja de castigos y reestructuraciones sobre cartera deteriorada.

Uno de los factores más relevantes es el saldo bajo de préstamos con mora mayor a 90 días. Al primer trimestre de 2014, sólo 0.47% de la cartera se encontraba deteriorada, lo que compara favorablemente con el promedio de la plaza (sistema: 0.86%) y destaca como uno de los más

bajos de la región centroamericana. Poco más de la mitad de estos préstamos deteriorados se concentra en los segmentos agrícola y comercial, que son el enfoque objetivo del banco.

Adicionalmente, destaca la política conservadora de aprovisionamiento. A marzo de 2014, la cartera vencida mantiene una cobertura holgada de reservas por incobrabilidad (414.3%) superior al sistema bancario (promedio: 271.2%). Esta cobertura le permitiría al banco amortiguar deterioros eventuales sin que afecten su patrimonio; aunque no se anticipan en el horizonte de la calificación. Los préstamos reestructurados mantienen su tendencia a la baja, al representar un bajo 2.3% de la cartera bruta, a marzo de 2014 (diciembre 2010: 6%).

La cartera de Bancentro exhibe una concentración alta entre sus principales deudores. A marzo de 2014, las 20 mayores exposiciones consolidadas por grupo económico representan 25.6% del total de la cartera. La agencia destaca que dicha concentración ha evidenciado una tendencia decreciente durante los últimos años (marzo 2012: 29.8%), como resultado del crecimiento de sus operaciones. Adicionalmente, la cartera cuenta con un respaldo elevado de garantías reales, lo que mitiga el riesgo de que un incumplimiento eventual en el pago, por parte de algún cliente, impacte significativamente el patrimonio del banco. A marzo de 2014, las garantías reales respaldan 80.1% del saldo de la cartera. Por otro lado, Fitch destaca la dolarización alta de la cartera de préstamos del banco, puesto que casi la totalidad está denominada en dicha moneda o en córdobas con mantenimiento de valor. Lo anterior pudiese representar deterioros potenciales en la capacidad de pago de sus deudores, ante el escenario de devaluaciones superiores a las programadas en el tipo de cambio.

Ganancias y Rentabilidad

Tabla 2. Desempeño Financiero

(%)	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	6.28	6.01	5.21	4.97
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	50.24	53.13	54.37	54.40
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	12.48	9.63	9.29	20.95
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3.93	3.55	3.25	2.75
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	4.96	4.18	4.47	4.03
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	42.09	39.02	38.00	31.39

Fuente: Bancentro.

Rentabilidad Sólida y Creciente

Bancentro exhibe una rentabilidad creciente a lo largo de los últimos ejercicios. El desempeño del banco se favorece del aumento constante en su volumen de negocios, optimización de activos productivos, contribución importante de ingresos no financieros y gastos por provisiones bajos.

La mayor generación de ingresos netos por intereses deriva principalmente del crecimiento importante en la cartera de préstamos del banco, la cual se ha expandido a un ritmo promedio superior al 20%, desde 2010. También es resultado de la mayor participación de cartera en el balance ante la reconversión de activos productivos. A marzo de 2014, la cartera neta representa 60.8% de los activos productivos, lo que considerablemente superior a la participación exhibida en años previos (diciembre 2010: 42.0%). Esta conversión ha contribuido significativamente a la mayor generación de intereses, dado que el rendimiento de los préstamos es superior al del portafolio de inversiones. A pesar del crecimiento mostrado, el margen de interés aún compara por debajo del promedio de la plaza, debido a la orientación del banco al segmento empresarial.

Por su parte, el costo de fondeo se mantiene bajo y relativamente estable, similar a sus pares de la plaza; se favorece de una composición pasiva predominante en depósitos a la vista, la cual es una de las principales ventajas del sistema financiero nicaragüense. Bancentro mantiene una diversificación adecuada de ingresos, dado que los no financieros representan un importante 35.2% de sus ingresos operativos, a marzo de 2014. Estos ingresos provienen principalmente de comisiones generadas por el banco, así como de primas provenientes de la compañía de seguros; Fitch estima que se mantendrán estables en el mediano plazo.

Provisiones Bajas Favorecen Resultados

Bancentro exhibe un cargo por provisiones crediticias bajo. Estos gastos se han mantenido en niveles bajos durante los últimos ejercicios, favorecidos por las mejoras constantes en la calidad de su cartera de préstamos y por niveles elevados de cobertura, alcanzados desde hace varios períodos. Estos cargos por provisiones se han reducido considerablemente desde 2010 y han disminuido su efecto en los resultados del banco. En opinión de Fitch, el importe por provisiones permanecerá en niveles similares a los exhibidos actualmente, sin evidenciarse variaciones relevantes en el mediano plazo.

Por su parte, la eficiencia operativa de Bancentro se mantiene en línea con el crecimiento de sus operaciones. Aunque los gastos operativos absorben 50.2% de los ingresos operativos del banco y comparan favorablemente con sus pares de la plaza, éstos aún representan una carga del 4.5% de sus activos totales. Fitch considera que la entidad presenta oportunidades de mejora, al considerar la naturaleza empresarial de sus operaciones. Al respecto, el banco ejecuta importantes planes enfocados en el control de gastos, además de enfatizar el uso de canales electrónicos alternos, automatización de procesos y otras mejoras tecnológicas. En este sentido, mejoras en la eficiencia de Bancentro se lograrán en la medida que se incremente la rentabilidad de su infraestructura de servicios y el uso de sus canales electrónicos.

Capitalización y Apalancamiento

Tabla 3. Capitalización

(%)	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	12.26	11.95	10.08	11.18
Capital Elegible / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	9.38	9.30	8.79	8.44
Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Generación Interna de Capital	28.59	22.89	10.24	8.86

Fuente: Bancentro.

Posición Patrimonial Fortalecida

La posición patrimonial de Bancentro es buena y ha crecido durante los últimos ejercicios. Al primer trimestre de 2014, el indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados se ubica en 12.26%, nivel que es superior al mostrado durante los años previos y al del sistema bancario de la plaza (promedio sistema marzo 2014: 12.14%). Este fortalecimiento se sustenta en los niveles crecientes de rentabilidad y generación interna de capital del banco, que han permitido sostener el crecimiento en sus operaciones y la política de pago de dividendos en años previos.

El banco cuenta con cinco préstamos subordinados que, con base en la metodología de Fitch, son considerados en 50% como capital elegible. Esto, debido a que, a pesar de tener plazos de vencimiento de alrededor de 5 años, se favorecen de que el regulador local tiene, por ley, la

facultad de requerir su conversión total o parcial a capital común ante eventos adversos en la entidad. En un escenario de conversión a capital común, el Capital Base según Fitch, en relación a activos ponderados por riesgo, tendería a ampliarse aún más.

Bancentro cuenta con una generación positiva de utilidades, que supone el mantenimiento de una capitalización adecuada al ritmo de crecimiento de la cartera de préstamos. La política de dividendos establece declarar como dividendos máximo 50% de las utilidades libres, luego de constituir las reservas correspondientes. Sin embargo, la JD establecería el pago una vez que se alcancen los objetivos de capitalización del banco. En este sentido, no se considera que pudiese limitar la capitalización de la entidad, dada su generación de utilidades creciente.

Fondeo y Liquidez

Tabla 4. Fondeo

(%)	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
Préstamos (% de Depósitos)	86.28	84.53	73.82	63.41
Depósitos (% del Total de Fondeo)	77.86	78.53	86.48	82.06
Depósitos a Plazo (% Total Depósitos)	20.23	19.06	17.16	19.00
(Caja y Bancos) / Depósitos	34.97	32.67	31.27	32.71

Fuente: Bancentro.

Estructura de Fondeo Estable, Enfocada en Depósitos a la Vista

La estructura de fondeo de Bancentro se ha mostrado relativamente estable a lo largo de los ejercicios evaluados. Al primer trimestre de 2014, 77.9% del fondeo total del banco se soporta en una base de depositantes amplia (sistema: 77.8%), con un énfasis ligeramente mayor en los depositantes institucionales. Como en el resto de entidades de la plaza, una característica importante de la estructura de depósitos es que, tradicionalmente, se ha fundamentado en captaciones a la vista, las cuales representan alrededor del 80% del total (sistema: 79.8%). Esta composición le ha permitido al banco asumir un costo bajo de fondeo, que en línea con el sistema bancario local, se mantiene como uno de los más bajos de la región centroamericana.

La concentración en los principales depositantes permanece alta, influenciada por el enfoque institucional del banco. A marzo de 2014, los 20 mayores depositantes consolidados por grupo económico representan un elevado 32.9% del total de captaciones, lo que es similar a los ejercicios previos (marzo 2013: 31.1%). Al respecto, el mayor depositante del banco suele mantener una variabilidad en sus montos durante los meses, por lo que la Administración ha optado por mantener el equivalente a dichos saldos en activos de fácil realización (efectivo e inversiones a corto plazo). Lo anterior es una medida prudencial para reducir presiones potenciales en los niveles de liquidez.

El banco ha fortalecido su financiamiento institucional durante el último año, aunque aún representa una porción baja de su fondeo. A marzo de 2014, 14.4% del fondeo total correspondía a recursos otorgados por una base amplia de instituciones financieras, tanto locales como internacionales; algunas de ellas organismos de desarrollo. El fortalecimiento de esta línea de fondeo le ha permitido a la entidad acompañar el ritmo de crecimiento en sus operaciones. Alrededor de 40% de estos recursos corresponden a préstamos y líneas de crédito a largo plazo, lo cual contribuye con la estabilidad del banco. A pesar del número de proveedores, los cinco mayores concentran 82.2% de estos recursos.

En opinión de Fitch, la posición de liquidez de Bancentro es buena. Este perfil se sustenta principalmente en la estabilidad elevada exhibida en sus depósitos, cuya renovación supera el 90%, de acuerdo con la Administración. Asimismo, la participación de activos líquidos es elevada, puesto que sus disponibilidades (efectivo e inversiones disponibles para la venta) cubren un holgado 47.7% de los depósitos totales, a marzo de 2014.

El banco posee un descalce estructural en los plazos de sus operaciones activas y pasivas, debido a que la principal fuente de fondeo de su cartera corresponde a depósitos (préstamos a depósitos: 86.3%), principalmente a la vista. Al respecto, la entidad mantiene un seguimiento adecuado a sus calces de flujo. Diariamente monitorea el comportamiento de los depósitos y calcula un Valor en Riesgo sobre 90 días, para estimar las salidas máximas de depósitos. Adicionalmente, el banco realiza escenarios de estrés de liquidez que suponen contracciones de depósitos en un horizonte de seis meses.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Estado de Resultados

(NIO miles)	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD millones					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	23.5	601,785.0	2004,636.0	1590,438.0	1324,692.0	1207,332.0
2. Otros Ingresos por Intereses	3.8	96,508.0	281,781.0	304,460.0	310,915.0	327,344.0
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	444.0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	27.2	698,293.0	2286,417.0	1894,898.0	1635,607.0	1535,120.0
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	3.3	83,361.6	291,634.0	256,945.0	242,277.0	294,130.0
6. Otros Gastos por Intereses	2.2	55,900.3	168,952.0	137,889.0	148,156.0	157,491.0
7. Total Gastos por Intereses	5.4	139,261.9	460,586.0	394,834.0	390,433.0	451,621.0
8. Ingreso Neto por Intereses	21.8	559,031.1	1825,831.0	1500,064.0	1245,174.0	1083,499.0
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	9.2	234,927.5	672,969.0	486,569.0	365,251.0	306,969.0
13. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	2.7	69,302.9	342,224.0	411,192.0	404,409.0	346,109.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	11.9	304,230.4	1015,193.0	897,761.0	769,660.0	653,078.0
16. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	649,602.0	545,294.0	390,308.0	313,950.0
17. Otros Gastos Operativos	16.9	433,728.5	859,829.0	758,493.0	705,750.0	607,069.0
18. Total Gastos Operativos	16.9	433,728.5	1509,431.0	1303,787.0	1096,058.0	921,019.0
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	433.0	1,085.0	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	16.8	429,533.0	1332,026.0	1095,123.0	918,776.0	815,558.0
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	2.1	53,624.4	128,326.0	101,692.0	192,439.0	276,748.0
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	14.7	375,908.6	1203,700.0	993,431.0	726,337.0	538,810.0
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.	n.a.	5,326.0	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)	(26,550.1)	(97,857.0)	(87,182.0)	(82,860.0)	(56,272.0)
29. Utilidad Antes de Impuestos	13.6	349,358.5	1105,843.0	906,249.0	648,803.0	482,538.0
30. Gastos de Impuestos	3.3	83,979.8	294,963.0	230,984.0	170,981.0	117,514.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	10.4	265,378.7	810,880.0	675,265.0	477,822.0	365,024.0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	10.4	265,378.7	810,880.0	675,265.0	477,822.0	365,024.0
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.2	3,955.0	11,960.0	10,466.0	8,622.0	8,162.0
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	10.2	261,423.7	798,920.0	664,799.0	469,200.0	356,862.0
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	14,369.0	397,651.0	264,908.0	254,481.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO25.63840	USD1 = NIO25.80000	USD1 = NIO24.12550	USD1 = NIO22.97670	USD1 = NIO21.88250

Fuente: Bancentro.

Banco Lafise Bancentro, S.A.**Balance General**

(NIO miles)	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD millones					
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	118.3	3032,699.0	2794,328.0	1967,172.0	1602,868.0	1410,531.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	136.4	3497,149.0	3221,993.0	2083,004.0	1419,733.0	1134,865.0
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	622.7	15964,514.9	14658,734.0	12500,552.0	9385,232.0	7113,785.0
5. Otros Préstamos	20.7	530,543.4	533,029.0	710,214.0	688,581.0	827,999.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	17.5	447,643.9	410,312.0	409,856.0	449,432.0	405,685.0
7. Préstamos Netos	880.6	22577,262.4	20797,772.0	16851,086.0	12646,982.0	10081,495.0
8. Préstamos Brutos	898.1	23024,906.3	21208,084.0	17260,942.0	13096,414.0	10487,180.0
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	4.2	108,043.7	111,676.0	220,133.0	260,170.0	284,056.0
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	325.2	8337,164.3	7275,205.0	6559,217.0	5977,363.0	5454,340.0
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	1.4	36,850.2	828,579.0	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	132.4	3395,654.8	3215,052.0	3901,258.0	5288,069.0	5228,513.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	108.1	2772,556.2	2979,370.0	1937,719.0	2931,634.0	3229,235.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.5	13,018.4	12,873.0	12,028.0	10,453.0	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	9,987.0
9. Total Títulos Valores	242.5	6218,079.6	7035,874.0	5851,005.0	8230,156.0	8467,735.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	n.a.	4027,334.0	3354,368.0	4140,217.0	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	1,448.3	37132,506.3	35108,851.0	29261,308.0	26854,501.0	24003,570.0
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	38.8	995,738.9	922,586.0	752,516.0	779,541.0	689,937.0
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	4.0	103,430.3	110,873.0	56,854.0	90,542.0	116,565.0
4. Activos Fijos	12.9	330,850.1	330,147.0	277,492.0	250,077.0	185,761.0
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	60.4	1549,635.4	953,566.0	500,961.0	478,463.0	482,399.0
11. Total Activos	1,564.5	40112,161.0	37426,023.0	30849,131.0	28453,124.0	25478,232.0

Tipo de Cambio

USD1 = USD1 = USD1 = USD1 = USD1 =
NIO25.63840 NIO25.80000 NIO24.12550 NIO22.97670 NIO21.88250

Fuente: Bancentro.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Balance General

(NIO miles)	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD millones					
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	399.2	10234,125.1	10156,926.0	8552,296.0	5631,913.0	9002,266.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	431.1	11053,151.4	10152,767.0	10816,762.0	11097,355.0	6460,748.0
3. Depósitos a Plazo	210.6	5398,948.6	4781,185.0	4012,932.0	3925,302.0	3739,232.0
4. Total Depósitos de Clientes	1,040.9	26686,225.1	25090,878.0	23381,990.0	20654,570.0	19202,246.0
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	70.3	1801,843.6	2185,464.0	368,307.0	952,125.0	135,069.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1,111.1	28488,068.7	27276,342.0	23750,297.0	21606,695.0	19337,315.0
9. Obligaciones Senior a más de un Año	192.6	4939,174.2	3827,474.0	2763,266.0	3021,029.0	2663,288.0
10. Obligaciones Subordinadas	33.1	847,659.7	848,458.0	524,163.0	541,807.0	519,614.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondeo a Largo Plazo	225.7	5786,833.9	4675,932.0	3287,429.0	3562,836.0	3182,902.0
13. Derivados	1.2	31,252.7	580,094.0	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondeo	1,338.1	34306,155.3	32532,368.0	27037,726.0	25169,531.0	22520,217.0
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	18.4	471,014.1	409,124.0	365,444.0	278,657.0	220,938.0
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	25.0	640,237.4	531,879.0	441,457.0	352,062.0	267,499.0
9. Otros Pasivos	36.3	930,548.6	472,256.0	292,421.0	251,136.0	261,825.0
10. Total Pasivos	1,417.7	36347,955.4	33945,627.0	28137,048.0	26051,386.0	23270,479.0
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	144.9	3714,102.2	3452,723.0	2656,853.0	2387,750.0	2181,997.0
2. Interés Minoritario	1.9	47,661.1	42,983.0	45,153.0	36,895.0	29,303.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.1	2,442.3	(15,310.0)	10,077.0	(22,907.0)	(3,547.0)
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	146.8	3764,205.6	3480,396.0	2712,083.0	2401,738.0	2207,753.0
7. Total Pasivos y Patrimonio	1,564.5	40112,161.0	37426,023.0	30849,131.0	28453,124.0	25478,232.0
8. Nota: Capital Base según Fitch	146.8	3764,205.6	3437,413.0	2240,365.0	2014,753.0	1929,823.0
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO25.63840	USD1 = NIO25.80000	USD1 = NIO24.12550	USD1 = NIO22.97670	USD1 = NIO21.88250

Fuente: Bancentro.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Resumen Analítico

	31 mar 2014 3 Meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	10.88	10.60	10.90	11.66	12.08
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	1.31	1.19	1.15	1.24	1.79
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.84	7.53	6.58	6.52	7.34
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	1.69	1.57	1.47	1.67	2.30
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	6.28	6.01	5.21	4.97	5.18
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	5.67	5.59	4.85	4.20	3.86
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	6.28	6.01	5.21	4.97	5.18
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	35.24	35.73	37.44	38.20	37.61
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	50.24	53.13	54.37	54.40	53.04
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	4.54	4.46	4.27	4.14	4.13
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	48.09	43.18	41.89	39.70	39.84
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	4.49	3.93	3.59	3.47	3.65
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	12.48	9.63	9.29	20.95	33.93
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	42.09	39.02	38.00	31.39	26.32
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3.93	3.55	3.25	2.75	2.41
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	24.04	26.67	25.49	26.35	24.35
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	5.67	4.63	4.93	5.10	5.56
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	4.96	4.18	4.47	4.03	3.67
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	29.71	26.29	25.83	20.65	17.83
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	2.78	2.39	2.21	1.81	1.64
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	29.71	26.29	25.83	20.65	17.83
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	2.78	2.39	2.21	1.81	1.64
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	3.50	2.82	3.04	2.65	2.49
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3.50	2.82	3.04	2.65	2.49
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	12.26	11.95	10.08	11.18	13.16
1. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	9.38	9.30	8.79	8.44	8.67
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	12.69	12.70	11.77	13.45	15.48
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	9.38	9.30	8.79	8.44	8.67
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	1.77	58.89	55.44	69.72
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	1.77	58.89	55.44	69.72
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	1.77	58.89	55.44	69.72
11. Generación Interna de Capital	28.59	22.89	10.24	8.86	5.01
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	7.18	21.32	8.42	11.68	32.98
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.57	22.87	31.80	24.88	10.30
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	0.47	0.53	1.28	1.99	2.71
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1.94	1.93	2.37	3.43	3.87
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	414.32	367.41	186.19	172.75	142.82
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(9.02)	(8.58)	(7.00)	(7.88)	(5.51)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.98	0.68	0.70	1.69	2.77
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.07	0.48	1.28	1.16	1.71
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	0.91	1.04	1.60	2.66	3.78
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	86.28	84.53	73.82	63.41	54.61
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	77.86	78.53	86.48	82.06	85.27

Fuente: Bancentro.

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://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 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 © 2014 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 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.