

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Bancentro Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	AA-(nic)	AA-(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 2015	31 dic 2014
Activo Total	45,573,400	41,238,061
Patrimonio Total	4,681,297	4,559,998
Utilidad Operativa	468,184	1,586,593
Utilidad Neta	321,029	1,089,510
Utilidades Integrales	321,029	1,089,510
ROAA Operativo (%)	4.37	4.01
ROAE Operativo (%)	41.09	40.32
Generación Interna de Capital (%)	27.81	23.89
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	11.12	11.36

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de Bancentro

Informes Relacionados

Perspectivas 2015: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 11, 2014).
Seguros Lafise, S.A. (Julio 29, 2014).

Analistas

Mario Hernández
+503 2516 6614
mario.hernandez@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Franquicia Fuerte: Banco Lafise Bancentro, S.A. (Bancentro) posee una franquicia reconocida en la plaza nicaragüense, ocupando el segundo lugar por tamaño de activos, préstamos y depósitos del público con una participación de 26.6%, 26.5% y 25.0%, respectivamente. Asimismo, el banco posee en todas sus líneas de negocio principales una participación relevante superior a 20% del mercado, destacando ganadería y agricultura con participaciones de 51.7% y 39.0%, respectivamente.

Rentabilidad Robusta: El banco ha obtenido niveles altos y crecientes de rentabilidad en los últimos años, alcanzando un ROAA de 3.0%, a marzo de 2015. Destaca respecto de la plaza como el más rentable y es uno de los indicadores más altos dentro del segmento de bancos universales en Centroamérica. La rentabilidad alta que ha obtenido la entidad se fundamenta en la mejora de su margen de interés, la eficiencia operativa, el costo bajo por deterioro de créditos y los ingresos complementarios importantes.

Deterioro Bajo: Bancentro exhibe una calidad crediticia elevada con indicadores de mora superior a 90 días menores que 0.7% en los últimos 2 años, comparando favorablemente con la media del sistema de 1.0%. El buen desempeño de la cartera se explica por el marco de gestión adecuado con que cuenta la entidad y por el entorno favorable. La calidad buena de la cartera también se refleja en la utilización baja de castigos de préstamos y reestructuraciones. De manera favorable, las concentraciones por deudor se han ido reduciendo.

Liquidez Buena: La liquidez del banco es buena y se conforma del efectivo, depósitos e inversiones disponibles para la venta que cubren 42% de los depósitos totales. Cerca de la mitad de las inversiones disponibles para la venta son títulos emitidos por el Estado; Fitch Ratings opina que estos podrían ver reducida su liquidez ante un riesgo sistémico, considerado poco probable a agosto de 2015.

Patrimonio Adecuado: El banco posee una capitalización adecuada en relación con los riesgos de su balance, con un indicador de Capital Base según Fitch de 11.1%, a marzo de 2015. Dicho indicador muestra una evolución favorable en los últimos años. Al respecto, Bancentro se ha beneficiado de la generación buena de resultados, mientras que mantiene una política moderada de distribución de dividendos. La generación interna de capital le permite continuar con un crecimiento de crédito razonable en el corto plazo, mientras mantiene sus indicadores de solvencia.

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 inferior a 10% de los activos ponderados por riesgo o deterioros en el indicador de rentabilidad sobre activos (ROAA) menor que 1.5% conducirían a reducciones de las calificaciones.

Exposición Menor al Soberano: El potencial de mejora en las calificaciones es limitado en el horizonte de la calificación. En el mediano plazo, aumentos podrían provenir de un entorno operativo más favorable que sea acompañado de una disminución material de la exposición del balance del banco al riesgo soberano.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente informe se utilizaron los estados financieros de los ejercicios 2014, 2013, 2012 y 2011 auditados por la firma KPMG Peat Marwick Nicaragua; todos recibieron opiniones sin salvedades. También se utilizaron estados financieros intermedios no auditados a marzo de 2015.

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). Este 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 (NIIF).

Entorno Operativo

Entorno Económico Dinámico y Retos Estructurales Persistentes

La economía nicaragüense es una de las más pequeñas del continente, pero con un desempeño notable en años recientes, al crecer a tasas superiores a 4%. Las proyecciones oficiales sitúan el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) alrededor de 5% en 2015. Así, la economía de Nicaragua resulta como la de mayor dinamismo en Centroamérica, después de Panamá. Sin embargo, un marco institucional relativamente frágil y debilidades estructurales pueden afectar el entorno operativo.

El dinamismo de la economía ha favorecido el desempeño de las instituciones financieras las cuales en términos generales presentan niveles de rentabilidad altos y balances sanos. Al mismo tiempo, se observa un fortalecimiento gradual en la forma en que la industria gestiona los riesgos.

Siguen los desafíos de carácter estructural que podrían desestabilizar el comportamiento de la industria. Destaca el nivel de dolarización elevado y una estructura pasiva que, dada la inestabilidad que ha mostrado el país, privilegia la liquidez inmediata por parte de los agentes económicos.

Sistema Financiero Poco Desarrollado

El sistema financiero nicaragüense es uno de los menos desarrollados en Centroamérica, con un número reducido de participantes, bancarización baja y un mercado de capitales poco profundo.

Los bancos sostendrán un crecimiento de crédito elevado durante 2015. Fitch estima que este se mantendrá mayor que 20% anual y superará en más de 2 veces (x) al del PIB nominal. Por su parte, en 2015 la calidad de cartera del sistema financiero permanecerá buena y con niveles de morosidad bajos de alrededor de 1%, mientras que los castigos y reestructuraciones continuarán siendo poco relevantes.

En el mediano plazo, conforme madure la expansión acelerada del crédito de años recientes, la morosidad podría aumentar y la magnitud de dicho incremento estaría sujeta a las condiciones económicas. La dolarización alta de los balances seguirá como un factor de riesgo crediticio y de mercado importante, aunque es parcialmente mitigado por la predictibilidad en las variaciones en el tipo de cambio.

Perfil de la Empresa

Franquicia Fuerte

Bancentro posee una franquicia fuerte dentro del sistema bancario nicaragüense, ocupando el segundo lugar por participación de activos, préstamos y depósitos del público. A junio de 2015, el banco poseía una participación en activos, préstamos y depósitos de 26.6%, 26.5% y 25.0%, respectivamente. Aunque el sistema bancario de Nicaragua está conformado únicamente por siete entidades, Bancentro forma parte de las tres entidades dominantes de mercado (Banco de la Producción, Bancentro y Banco de América Central) que en conjunto representan 82% del mercado, lo que refleja también su poder de mercado. En las líneas de negocio principales del banco, en todas posee una participación relevante superior a 20% de mercado y destaca en las líneas de ganadería y agricultura con participaciones de 51.7% y 39.0%, respectivamente.

Enfoque de Banco Universal

Bancentro tiene un enfoque de negocio de banca universal, ofreciendo sus servicios financieros a los segmentos de crédito más relevantes de Nicaragua. A pesar de dicho enfoque, su cartera se ha orientado históricamente a segmentos empresariales, los cuales representan 69% de la cartera, a marzo de 2015. Los sectores empresariales más importantes de la cartera son comercio,

Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Mayo 29, 2015\).](#)

industria y agricultura. El generador principal de ingresos del banco es el segmento empresarial y los resultados se favorecen de los ingresos que generan las subsidiarias de Bancentro. La banca de personas, aunque ha sido tradicionalmente un segmento complementario, ha incrementado su participación y mejorado la diversificación de ingresos. Sin embargo, todavía no se prevén cambios significativos en la mezcla de préstamos en el corto o mediano plazo.

En 1991 Bancentro inició operaciones como Banco de Crédito Centroamericano, S.A. 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. Así, el banco llegó a posicionarse como uno de los participantes principales de la plaza financiera.

La entidad forma parte de LAFISE Group Panama Inc.. En 1985, este grupo financiero internacional inició operaciones para ofrecer servicios en diversas ramas, principalmente intermediación financiera, valores y divisas en los países de la región centroamericana. A agosto de 2015, el grupo mantiene presencia en 12 países: Centroamérica, Panamá, Estados Unidos, México, República Dominicana, Isla de Monserrat, Colombia y Venezuela. Opera a través de 184 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 480 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

Cuerpo Directivo Competente

Bancentro cuenta con un equipo gerencial competente que ha logrado mantener el desempeño alto del banco en los últimos años. Los ejecutivos clave de la institución poseen un conocimiento bueno del negocio bancario local y han mostrado estabilidad en sus puestos en los últimos años. En opinión de la agencia, no se observan concentraciones relevantes en la toma de decisiones que pudieran comprometer la efectividad de la administración.

El gobierno corporativo de Bancentro se caracteriza 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 homologación de operaciones mayor. Los miembros de la JD participan en los comités de crédito, auditoría, legal, riesgos, tecnología e inversión, prevención de lavado de dinero, entre otros. Actualmente, la JD se conforma de siete miembros propietarios.

Cumplimiento Bueno de Metas Estratégicas

Los objetivos estratégicos del banco se han centrado en mantener indicadores saludables en las diferentes métricas de desempeño de la institución. En este aspecto, la administración se ha caracterizado por alcanzar las metas financieras en los últimos años. El entorno económico favorable también ha contribuido al buen desempeño de la banca en general. Dentro de los objetivos estratégicos también se encuentra la mejora continua de la eficiencia operativa y el reforzamiento tecnológico. En cuanto a la eficiencia, Bancentro ha logrado destacar respecto a la industria a pesar de su relativamente pesada infraestructura operativa.

En cuanto a la cartera de créditos, la institución ha enfatizado más el financiamiento de la pequeña empresa con préstamos en el rango de entre US\$50 mil y US\$100 mil, al mismo tiempo que ha

mostrado un crecimiento relevante de la banca de personas, especialmente en los segmentos de vehículos y consumo. Fitch considera que la bancarización baja de Nicaragua permitirá al banco seguir creciendo en sus nichos de interés nuevos.

Apetito de Riesgo

Apetito de Riesgo Moderado

El banco posee un apetito de riesgo moderado apoyado por un adecuado marco de gestión de riesgos. Lo anterior permite a la institución aprovechar las oportunidades de crecimiento del entorno y mantener una calidad buena de los activos de su balance. En este sentido, la administración de riesgo ha demostrado ser efectiva y esta se ha reforzado continuamente en los últimos años. Los riesgos también se administran de manera corporativa, lo que deja a la institución beneficiarse de las mejores prácticas que se hayan desarrollado en otras entidades del grupo LAFISE.

En cuanto al portafolio de inversiones, este se encuentra concentrado en títulos del Estado, situación que comparte con el resto del sistema financiero, que es fomentado por las pocas opciones del mercado bursátil de Nicaragua. El resto de las inversiones corresponden a bonos corporativos de entidades globales calificadas con grado de inversión.

Controles de Riesgos Adecuados

El banco cuenta con controles de riesgos buenos, que se apoyan en una plataforma tecnológica robusta que otorga un monitoreo efectivo de las exposiciones de negocio. Bancentro posee una capacidad alta de generación de reportes para la toma de decisiones gerenciales, permitiendo tomar medidas preventivas y correctivas en el menor tiempo posible. En cuanto a controles, la institución ha reforzado de manera importante el área de cobranza, mediante la adopción de mejores prácticas, que han contribuido al avance de las métricas de calidad crediticia.

El banco ha mostrado tasas de crecimiento de préstamos levemente superiores al promedio de la industria en los últimos períodos, las cuales han sido superiores a 20% anual. Aunque este crecimiento es considerado agresivo, la generación y acumulación de resultados ha sido acorde al crecimiento y el entorno económico favorable lo ha facilitado. Fitch prevé que Bancentro mantenga tasas de crecimiento altas en 2015, con la posibilidad de que sean levemente inferiores a las de 2014.

El riesgo de tasa de interés es moderado y es controlado a través de pruebas de estrés mensuales y mediante análisis de revalorización semanales, de acuerdo con 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 reflejaría en las tasas activas. En cuanto a la exposición de la moneda, Bancentro opera con una posición larga, equivalente a 1.3x su patrimonio. La posición de moneda del banco es factible por el sistema cambiario de minidevaluaciones programadas y Bancentro, con dicha posición, busca proteger el patrimonio.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Activos (%)	31 mar 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.24	23.33	22.87	31.80
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.64	0.69	0.53	1.28
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	333.0	294.40	367.41	186.19
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(8.10)	(7.82)	(8.69)	(8.47)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.18	0.94	0.68	0.70

Fuente: Bancentro

Deterioro Bajo de Cartera y Coberturas Buenas

Bancentro exhibe una calidad crediticia elevada con indicadores de mora superior a 90 días menor que 0.7% en los últimos 2 años, comparando favorablemente con la media del sistema de 1.0%. El buen desempeño de la cartera se explica por el marco de gestión adecuado con que cuenta la entidad y por el entorno favorable. La calidad buena de la cartera también se refleja en la utilización baja de castigos de préstamos y reestructuraciones. A pesar del importante peso de la cartera corporativa dentro del balance, la institución ha disminuido de manera paulatina la concentración de deudores. A marzo de 2015, los 20 clientes mayores representaron 23.6%, considerado por Fitch un nivel moderado de concentración (marzo 2014: 25.6%). Asimismo, no se observan exposiciones relevantes a segmentos volátiles de la economía.

En cuanto a la cobertura de reservas, Bancentro cuenta con un colchón amplio, al representar 3.3x la cartera vencida y 2.1% de la cartera total. Además, la cartera posee un esquema adecuado de garantías reales. Al igual que el resto del sistema bancario, la cartera está casi en su totalidad dolarizada. Para Fitch, los niveles altos de dolarización representan una exposición por el debilitamiento de la capacidad de pago de los deudores ante devaluaciones. No obstante, el sistema cambiario y la predictibilidad de la moneda en Nicaragua mitigan en parte estos riesgos.

Ganancias y Rentabilidad

Desempeño Financiero

(%)	31 mar 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.40	6.98	6.37	5.21
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	46.53	49.65	53.13	54.37
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	14.19	12.24	9.63	9.29
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	4.37	4.01	3.55	3.25
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	5.33	4.88	4.47
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	41.09	40.32	39.02	38.00

Fuente: Bancentro

Rentabilidad Sólida

El banco ha obtenido niveles altos y crecientes de rentabilidad en su historial reciente, alcanzando un ROAA de 3.0%, a marzo de 2015. Este último destaca en relación con la plaza y es uno de los más altos dentro del segmento de bancos universales en Centroamérica. La rentabilidad alta que ha obtenido la entidad se fundamenta en la mejora de su margen de interés, la eficiencia operativa, y el costo bajo por deterioro de créditos. La mejora del margen de la institución se explica por el crecimiento de la cartera como proporción de los activos al colocar sus excedentes de liquidez y la colocación creciente en sectores más rentables (ejemplo: banca de personas).

Por su parte, la institución tiene una eficiencia operativa buena en relación con su capacidad de generación de ingresos, los costos operativos absorben 46.5% de los ingresos operativos (sistema:

54.0%). Aunque como proporción de los activos, la institución posee espacio de mejora con un indicador del 4.4%.

La calidad de activos buena permite a Bancentro operar con un costo bajo por constitución de provisiones, representando 14% de las utilidades operativas antes de provisiones (sistema: 18.3%). A pesar del costo bajo por constitución de provisiones, las coberturas de cartera vencida son altas. Por otra parte, los ingresos complementarios, , constituyen 38% de los ingresos operativos. Fitch opina que las perspectivas de desempeño del banco son favorables previendo que se mantenga una rentabilidad superior al promedio del sistema, al menos en el corto plazo. El espacio para más mejoras en la rentabilidad es limitado considerando que es poco probable que el banco continúe disminuyendo su liquidez en favor de la colocación crediticia.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización

(%)	31 mar 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.12	11.36	10.55	8.16
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	10.27	11.06	9.30	8.79
Indicador de Capital Primario Regulatorio	12.32	12.77	12.70	11.77
Generación Interna de Capital	27.81	23.89	22.89	10.24

Fuente: Bancentro

Posición Patrimonial Adecuada

El banco posee una capitalización adecuada respecto de los riesgos de su balance con un indicador de Capital Base según Fitch de 11.1%, a marzo de 2015. Dicho indicador muestra una evolución favorable en los últimos años. Al respecto, Bancentro se ha beneficiado de la generación buena de resultados, mientras que mantiene una política moderada de distribución de dividendos; la institución ha establecido por práctica no repartir más de 42.5% de las utilidades. Su generación interna de capital le permite continuar con un crecimiento de crédito moderado en el corto plazo, mientras mantiene la capitalización adecuada. El indicador regulatorio de capital de la institución es de 12.3% y la administración pretende conservar dicho indicador alrededor de 12% en el futuro previsible.

El banco cuenta con préstamos subordinados que, con base en la metodología de Fitch, son considerados en 50% como capital elegible. Esto se debe a que, a pesar de tener plazos de vencimiento de alrededor de 5 años, se favorecen dado 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 con activos ponderados por riesgo tendería a ampliarse aún más.

Fondeo y Liquidez

Fondeo

(%)	31 mar 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
Préstamos (% de Depósitos)	87.70	97.50	84.53	73.82
Depósitos (% del Total de Fondeo)	80.64	76.72	77.13	86.48

Fuente: Bancentro

Estructura de Fondeo Estable

La estructura de fondeo del banco se sustenta en las captaciones de depósitos del público (81% del pasivo), las cuales se concentran en depósitos a la vista, situación que comparte con el resto del sistema bancario de Nicaragua. Lo anterior, aunque beneficia a los márgenes de la institución, constituye un reto para la liquidez de las instituciones nicaragüenses. Los depósitos se encuentran balanceados entre depósitos institucionales y depósitos de personas naturales y no han mostrado

fluctuaciones adversas en su historial reciente. Los depósitos han reducido su concentración en comparación con años anteriores. A marzo de 2015, los 20 depositantes mayores representaron 21.7% (marzo 2014: 26.4%), el cual se considera por Fitch como un nivel moderado de concentración. El depositante mayor del banco ha reducido de manera importante sus fondos en el mismo, no previendo que estos fondos retornen.

El fondeo se complementa con la contratación de deuda de instituciones financieras, la cual ha aumentado de manera relevante en los últimos años, superando el ritmo de crecimiento de los depósitos. El endeudamiento institucional es provisto principal por un número amplio de instituciones financieras globales, multilaterales y de comercio exterior. La mayoría del financiamiento suministrado por entidades es a largo plazo, lo que permite una programación mejor de flujos a la institución. Bancentro no descarta continuar ampliando sus opciones de fondeo mediante emisión de deuda y aumento de líneas de crédito.

La liquidez de la institución es buena y se conforma del efectivo, depósitos e inversiones disponibles para la venta que cubren 42% de los depósitos totales. Cerca de la mitad de las inversiones disponibles para la venta son títulos emitidos por el Estado. En opinión de Fitch estos podrían ver reducida su liquidez ante riesgo sistémico. Por otra parte, la entidad enfrenta un descalce estructural debido a que sus operaciones están financiadas mayormente con depósitos a la vista, lo que en parte es mitigado por la cartera empresarial del banco, el cual posee una rotación alta. Al respecto, Bancentro mantiene un monitoreo adecuado de su posición de liquidez y en sus evaluaciones de estrés no se han identificado exposiciones relevantes a agosto de 2015.

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Estado de Resultados

(NIO miles)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	3 Meses (USD millones)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	26.4	702,574.0	2,588,373.0	2,004,636.0	1,590,438.0	1,324,692.0
2. Otros Ingresos por Intereses	3.8	102,398.0	329,612.0	281,781.0	304,460.0	310,915.0
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	30.3	804,972.0	2,917,985.0	2,286,417.0	1,894,898.0	1,635,607.0
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	4.0	105,878.0	377,520.0	291,634.0	256,945.0	242,277.0
6. Otros Gastos por Intereses	2.7	72,866.0	243,946.0	168,952.0	137,889.0	148,156.0
7. Total Gastos por Intereses	6.7	178,744.0	621,466.0	460,586.0	394,834.0	390,433.0
8. Ingreso Neto por Intereses	23.5	626,228.0	2,296,519.0	1,825,831.0	1,500,064.0	1,245,174.0
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	10.8	286,990.0	836,181.0	672,969.0	486,569.0	365,251.0
13. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Ingresos Operativos	4.0	107,201.0	457,140.0	342,224.0	411,192.0	404,409.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	14.8	394,191.0	1,293,321.0	1,015,193.0	897,761.0	769,660.0
16. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	714,102.0	649,602.0	545,294.0	390,308.0
17. Otros Gastos Operativos	17.9	474,841.0	1,068,266.0	859,829.0	758,493.0	705,750.0
18. Total Gastos Operativos	17.9	474,841.0	1,782,368.0	1,509,431.0	1,303,787.0	1,096,058.0
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	467.0	433.0	1,085.0	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	20.5	545,578.0	1,807,939.0	1,332,026.0	1,095,123.0	918,776.0
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	2.9	77,394.0	221,346.0	128,326.0	101,692.0	192,439.0
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	17.6	468,184.0	1,586,593.0	1,203,700.0	993,431.0	726,337.0
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.	n.a.	5,326.0
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)	(27,714.0)	(107,181.0)	(97,857.0)	(87,182.0)	(82,860.0)
29. Utilidad antes de Impuestos	16.6	440,470.0	1,479,412.0	1,105,843.0	906,249.0	648,803.0
30. Gastos de Impuestos	4.5	119,441.0	389,902.0	294,963.0	230,984.0	170,981.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	12.1	321,029.0	1,089,510.0	810,880.0	675,265.0	477,822.0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	12.1	321,029.0	1,089,510.0	810,880.0	675,265.0	477,822.0
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.2	5,333.0	14,329.0	11,960.0	10,466.0	8,622.0
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	11.9	315,696.0	1,075,181.0	798,920.0	664,799.0	469,200.0
40. Nota: Dividendos Comunes Pagados Durante el Período	n.a.	429,978.00	17,112.0	14,369.0	397,651.0	264,908.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO26.60000	USD1 = NIO26.59840	USD1 = NIO25.80000	USD1 = NIO24.12550	USD1 = NIO22.97670

Fuente: Bancentro

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Balance General

(NIO miles)	31 mar 2015 3 Meses (USD millones)		31 dic 2014 3 Meses Cierre Fiscal	31 dic 2013 3 Meses Cierre Fiscal	31 dic 2012 3 Meses Cierre Fiscal	31 dic 2011 3 Meses Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	3,561,188.0	2,794,328.0	1,967,172.0	1,602,868.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	4,311,437.0	3,221,993.0	2,083,004.0	1,419,733.0
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	17,539,051.0	14,658,734.0	12,500,552.0	9,385,232.0
5. Otros Préstamos	1,025.0	27,264,930.0	744,135.0	533,029.0	710,214.0	688,581.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	22.0	584,807.0	533,758.0	410,312.0	409,856.0	449,432.0
7. Préstamos Netos	1,003.0	26,680,123.0	25,622,053.0	20,797,772.0	16,851,086.0	12,646,982.0
8. Préstamos Brutos	1,025.0	27,264,930.0	26,155,811.0	21,208,084.0	17,260,942.0	13,096,414.0
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días incluidos arriba	n.a.	175,640.00	181,301.0	111,676.0	220,133.0	260,170.0
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	52.1	1,384,556.0	583,813.0	447,709.0	6,559,217.0	5,977,363.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	828,579.0	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	152.1	4,045,470.0	4,004,284.0	3,215,052.0	3,901,258.0	5,288,069.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	123.3	3,279,587.0	3,035,770.0	2,979,370.0	1,937,719.0	2,931,634.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.5	13,967.0	13,813.0	12,873.0	12,028.0	10,453.0
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	275.9	7,339,024.0	7,053,867.0	7,035,874.0	5,851,005.0	8,230,156.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	n.a.	4,908,882.0	4,027,334.0	3,354,368.0	4,140,217.0
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	1,331.0	35,403,703.0	33,259,733.0	28,281,355.0	29,261,308.0	26,854,501.0
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	291.8	7,762,839.0	6,238,623.0	7,750,083.0	752,516.0	779,541.0
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	84,533.0	110,873.0	56,854.0	90,542.0
4. Activos Fijos	15.6	413,867.0	394,203.0	330,147.0	277,492.0	250,077.0
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	74.9	1,992,991.0	1,260,969.0	953,565.0	500,961.0	478,463.0
11. Total Activos	1,713.3	45,573,400.0	41,238,061.0	37,426,023.0	30,849,131.0	28,453,124.0
USD1 = USD1 = USD1 = USD1 = USD1 =						
Tipo de Cambio		NIO26.60000	NIO26.59840	NIO25.80000	NIO24.12550	NIO22.97670

Fuente: Bancentro

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Balance General

(NIO miles)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	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	443.6	11,801,073.0	9,141,085.0	10,156,926.0	8,552,296.0	5,631,913.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	475.6	12,650,901.0	11,736,820.0	10,152,767.0	10,816,762.0	11,097,355.0
3. Depósitos a Plazo	249.5	6,636,184.0	5,948,646.0	4,781,185.0	4,012,932.0	3,925,302.0
4. Total Depósitos de Clientes	1,168.7	31,088,158.0	26,826,551.0	25,090,878.0	23,381,990.0	20,654,570.0
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.	580,094.0	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	11.5	305,537.0	1,524,986.0	2,185,464.0	368,307.0	952,125.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1,180.2	31,393,695.0	28,351,537.0	27,856,436.0	23,750,297.0	21,606,695.0
9. Obligaciones Senior a más de un Año	239.6	6,374,519.0	5,853,534.0	3,827,474.0	2,763,266.0	3,021,029.0
10. Obligaciones Subordinadas	29.4	781,762.0	762,041.0	848,458.0	524,163.0	541,807.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	269.0	7,156,281.0	6,615,575.0	4,675,932.0	3,287,429.0	3,562,836.0
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	1,449.2	38,549,976.0	34,967,112.0	32,532,368.0	27,037,726.0	25,169,531.0
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	28.9	768,766.0	710,700.0	409,124.0	365,444.0	278,657.0
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	28.5	758,822.0	677,069.0	531,879.0	441,457.0	352,062.0
9. Otros Pasivos	30.6	814,539.0	323,182.0	472,256.0	292,421.0	251,136.0
10. Total Pasivos	1,537.3	40,892,103.0	36,678,063.0	33,945,627.0	28,137,048.0	26,051,386.0
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	174.2	4,632,653.0	4,501,937.0	3,452,723.0	2,656,853.0	2,387,750.0
2. Interés Minoritario	2.2	59,665.0	54,250.0	42,983.0	45,153.0	36,895.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	(0.4)	(11,021.0)	3,811.0	(15,310.0)	10,077.0	(22,907.0)
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	176.0	4,681,297.0	4,559,998.0	3,480,396.0	2,712,083.0	2,401,738.0
7. Total Pasivos y Patrimonio	1,713.3	45,573,400.0	41,238,061.0	37,426,023.0	30,849,131.0	28,453,124.0
8. Nota: Capital Base según Fitch	154.3	4,105,646.0	3,983,747.0	3,035,618.0	1,813,801.0	1,661,330.0
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO26.60000	USD1 = NIO26.59840	USD1 = NIO25.80000	USD1 = NIO24.12550	USD1 = NIO22.97670

Fuente: Bancentro

Banco Lafise Bancentro, S.A.

Resumen Analítico

	31 mar 2015 3 Meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	10.52	11.03	10.60	10.90	11.66
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	1.48	1.44	1.19	1.15	1.24
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.51	8.87	7.98	6.58	6.52
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	1.97	1.83	1.57	1.47	1.67
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.40	6.98	6.37	5.21	4.97
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos / Activos Productivos Promedio	6.48	6.31	5.92	4.85	4.20
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes / Activos Productivos Promedio	7.40	6.98	6.37	5.21	4.97
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	38.63	36.03	35.73	37.44	38.20
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	46.53	49.65	53.13	54.37	54.40
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	4.44	4.50	4.46	4.27	4.14
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	47.89	45.95	43.18	41.89	39.70
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	5.10	4.57	3.93	3.59	3.47
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	14.19	12.24	9.63	9.29	20.95
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	41.09	40.32	39.02	38.00	31.39
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	4.37	4.01	3.55	3.25	2.75
9. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	5.33	4.88	4.47	4.03
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	28.18	27.69	26.29	25.83	20.65
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	3.00	2.75	2.39	2.21	1.81
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	28.18	27.69	26.29	25.83	20.65
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	3.00	2.75	2.39	2.21	1.81
5. Impuestos / Utilidad antes de Impuesto	27.12	26.36	26.67	25.49	26.35
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	3.66	3.29	3.04	2.65
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.12	11.36	10.55	8.16	9.22
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	10.27	11.06	9.30	8.79	8.44
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	12.32	12.77	12.70	11.77	13.45
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	10.27	11.06	9.30	8.79	8.44
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	1.57	1.77	58.89	55.44
9. Generación Interna de Capital	27.81	23.89	22.89	10.24	8.86
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	10.51	10.19	21.32	8.42	11.68
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.24	23.33	22.87	31.80	24.88
3. Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.64	0.69	0.53	1.28	1.99
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.14	2.04	1.93	2.37	3.43
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	333.0	294.40	367.41	186.19	172.75
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(8.10)	(7.82)	(8.69)	(8.47)	(9.39)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.18	0.94	0.68	0.70	1.69
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	0.45	0.74	1.28	1.16
9. Préstamos Mora + 90 Días + Activos Adjudicados / Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	n.a.	1.01	1.04	1.60	2.66
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	87.70	97.50	84.53	73.82	63.41
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	80.64	76.72	77.13	86.48	82.06

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 ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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.