



# LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 15 de abril de 2013

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Emisor	EA.sv	EA.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
Certificados de Inversión CILHIPO1 (US\$30 MM) <i>Tramos sin Garantía</i>	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Certificados de Inversión CILHIPO1 (US\$30 MM) <i>Tramos con Garantía</i>	A+.sv	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Certificados de Inversión CILHIPO1 (US\$30 MM) <i>Tramos con fianza Grupo ASSA</i>	AA-.sv	AA-.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	Estable	

*“La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes”.*

----- MM de US\$ al 31.12.12 -----			
ROAA: 1.6%	Activos: 115.7	Patrimonio: 13.6	
ROAE: 13.6%	Utilidad: 1.7	Ingresos Operativos: 8.8	

**Historia:** Emisor EA (07.02.12), CILHIPO1 Tramos con garantía A+ (07.02.12); CILHIPO1 Tramos sin garantía A (07.02.12); CILHIPO1 Tramos con garantía Grupo ASSA AA- (07.02.12)

La información utilizada para el presente informe comprendió los estados financieros auditados del Emisor (La Hipotecaria, S.A. de C.V.) al 31 de diciembre de 2009, 2010, 2011 y 2012 así como información adicional proporcionada por la Entidad.

**Fundamento:** El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la clasificación de La Hipotecaria S.A. de C.V. y la de sus instrumentos con base a la evaluación efectuada al 31 de diciembre de 2012.

En la calificación otorgada se ha valorado favorablemente el perfil de negocios sustentado en una destacada posición competitiva en el mercado de hipotecas residenciales; la mayor dinámica de expansión del crédito acorde a los volúmenes de negocio generados; el grado de solvencia patrimonial; y el soporte de Grupo ASSA, S.A. (accionista relevante de La Hipotecaria Holding; entidad que posee el 99.9% de La Hipotecaria S.A. de C.V.)

El análisis financiero del Emisor resalta el índice de mora cuyo valor se ha mantenido estable en 2011 y 2012; la moderada cobertura de reservas sobre los créditos vencidos; las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros; el menor desempeño en términos de generación de utilidades respecto de períodos previos; la desme-

jora en el nivel de eficiencia así como por el alto porcentaje de la cartera hipotecaria otorgada como garantía de obligaciones. La perspectiva de la calificación es estable, reflejando la expectativa de que La Hipotecaria S.A. de C.V. mantendría su desempeño operativo y financiero en el corto plazo. Dicha perspectiva es susceptible a deteriorarse en virtud al comportamiento de los riesgos económicos y financieros del segmento atendido frente a la situación macroeconómica del país.

La mayor dinámica de expansión crediticia; la tendencia al alza en la deuda con entidades financieras; la amortización de algunos tramos del papel bursátil de corto plazo y la colocación de instrumentos financieros bajo la figura de certificados de inversión; son los aspectos que de manera conjunta determinan la evolución del balance de La Hipotecaria en 2012. Por otra parte, el mayor volumen de negocios generado en 2012 favorece en forma importante el flujo operativo de ingresos para la Entidad respecto de períodos previos. En ese contexto, la cartera registra un

incremento del 19.4% equivalente en términos monetarios a US\$17.7 millones; cifra comparativamente mayor al crecimiento observado en 2011 (US\$8.8 millones). En relación al desempeño del sector, se observa una tasa de crecimiento del crédito del 5.9% (3.7% en 2011) esperándose una moderada expansión en 2013 dado el entorno económico actual y las limitantes de un año preelectoral que en cierta medida frenan las expectativas de inversión. Cabe resaltar que el crédito de la banca al sector vivienda crece en 1.5% (US\$32.5 millones).

En cuanto a la evolución de los activos de riesgo crediticio, se señala la relativa estabilidad en el índice de mora respecto de 2011 (aunque mayor a los promedios observados en marzo, junio y septiembre de 2012); la menor cobertura de reservas; y una leve desmejora en el nivel de inmovilización patrimonial. Si bien se observa un incremento de US\$471 mil en el saldo de vencidos, el índice de mora se mantiene en un promedio de 2.5; debiendo señalar el efecto positivo que la tendencia al alza en el crédito tiene sobre la relación descrita. En términos de cobertura, las reservas actuales garantizan un índice del 74.7% (89.2% en 2011) valorándose la constitución de reservas de capital en los últimos años como medida prudencial frente al riesgo del portafolio de créditos. Si bien la cobertura es menor a 100%, es de señalar que la cartera cuenta con garantía real sobre bienes inmuebles. Equilibrium es de la opinión que mantener un nivel prudencial de reservas en adición a las registradas, mitigaría deterioros potenciales en cartera que pudieran afectar el patrimonio de la Entidad considerando su naturaleza de entidad no regulada. Por otra parte, se observa un moderado nivel de compromiso patrimonial respecto de los activos de baja productividad (créditos vencidos y bienes recibidos en pago); alcanzando a diciembre 2012 un índice de 8.4% (7.5% en 2011).

La estructura de fondeo se fundamenta principalmente en líneas de crédito a mediano y largo plazo con instituciones financieras multilaterales; papel bursátil de corto plazo; certificados de inversión así como en recursos provenientes de bancos comerciales del exterior. Su evolución en 2012 ha estado determinada por la utilización de fondos provistos por FMO (US\$20.5 millones sobre una línea total de US\$25 millones); la disminución en el saldo de papel bursátil de corto plazo así como por la colocación de dos tramos de certificados de inversión en el mercado de valores local. Al cierre de 2012, el saldo de créditos tomados con instituciones financieras es de US\$75.3 millones; haciendo notar que un total de US\$87.2 millones en préstamos hipotecarios por cobrar se encuentran garantizando dicha deuda. La dependencia de líneas crediticias como fuente de fondos acorde a su modelo de negocios; el nivel de endeudamiento y el descalce sistémico de plazos (94% de los activos con vencimiento mayor a un año versus el 54% de los pasivos en dicho rango de plazo), son aspectos a considerar en el perfil crediticio de La Hipotecaria. A diciembre 2011, las operaciones a más de un año representaban el 94% frente al 35% de los pasivos. En ese contexto, la emisión de instrumentos financieros a largo plazo coadyuvará en la reducción de las brechas entre activos y pasivos financieros; favoreciendo un mejor perfil de vencimiento.

En términos de solvencia, La Hipotecaria presenta un nivel de recursos de capital que favorecen la flexibilidad financiera y soporte para expansión en activos productivos. El

nivel de capitalización se ubica en 11.7%; menor al promedio observado en 2011 (12.1%). Es de señalar que a partir de 2009, la Administración designó una reserva de capital para respaldar cualquier pérdida en la cartera, provisión que aumentó en 2010 y posteriormente en 2011; acumulando un total de US\$1.8 millones al cierre del período evaluado. Promover el fortalecimiento del patrimonio vía capitalización de resultados o aportes en efectivo favorecerá el nivel de solvencia, disminuyendo consecuentemente la inmovilización de los fondos de capital respecto de los activos improductivos (cartera vencida y activos extraordinarios). En relación a la administración de la liquidez, se observa una estrecha participación de los fondos disponibles en la estructura de balance acorde a la naturaleza de La Hipotecaria; cerrando a diciembre en 4.4% (4.8% en 2011).

La Hipotecaria registra a 2012 el menor desempeño en términos de utilidades de los últimos cuatro años. El efecto conjunto de los mayores gastos administrativos y el menor aporte de los otros ingresos determinan el desempeño descrito. Se señala de igual forma la tendencia al alza en el gasto de intermediación en sintonía con el mayor volumen de fondeo contratado. El nivel de eficiencia, la adecuada relación utilidad neta/ingresos y el desempeño de la rentabilidad se ponderan de manera positiva en el análisis de resultados. Mientras que se observan retos en términos de revertir la tendencia al alza en los gastos operativos, disminuir el costo promedio de fondos y mejorar la relación utilidad financiera / ingresos. En el lapso de un año, los ingresos registran un incremento del 12.1% equivalente en términos monetarios a US\$951 mil valorándose la contribución de una mayor base de activos productivos. Mientras que los costos de igual manera crecen en US\$808 mil. En sintonía con la mayor proporción en que aumentan los ingresos, la utilidad financiera mejora levemente en US\$143 mil respecto de diciembre 2011; mientras que el margen financiero disminuye a 53.9% desde 58.6%.

Los gastos operativos y reservas absorben el 54% de la utilidad financiera (46% en 2011) valorándose el menor gasto en provisiones por riesgo al comparar con 2011. El efecto conjunto de mayores gastos administrativos y el leve aumento en la utilidad financiera conlleva a una desmejora en el nivel de eficiencia, que en el lapso de un año pasa a 46.6% desde 37.3%, aunque ubicándose dentro de los estándares que se estiman favorables para instituciones financieras. De mantenerse la tendencia creciente en gastos y frente a un margen financiero que no crece en forma relevante, el índice de eficiencia podría reflejar desmejoras significativas en el corto plazo.

Por otra parte, la rentabilidad patrimonial continúa mostrando un desempeño aceptable, alcanzando un promedio de 13.6% al cierre de 2012. En la misma línea, el rendimiento sobre activos se ubicó en 1.6%. En la actual coyuntura, se espera que los esfuerzos de La Hipotecaria continúen encaminados a mantener o ampliar el ritmo de expansión del crédito con el objetivo de mejorar el flujo operativo de ingresos. De igual manera, es importante dar seguimiento a la evolución del índice de mora, la comercialización de los bienes recibidos en pago y el registro adicional de provisiones voluntarias a fin de cautelar un potencial deterioro en cartera. La reducción del costo promedio de fondos y de la carga administrativa; son factores que

harán su contribución al objetivo de mejorar el desempeño | financiero de La Hipotecaria.

**Fortalezas**

1. Respaldo de Grupo ASSA
2. Manejo corporativo de procesos de cobranzas, recuperaciones, políticas de créditos y cobros.
3. Tendencia al alza en activos productivos

**Debilidades**

1. Alto porcentaje de cartera hipotecaria comprometida con acreedores financieros
2. Moderada cobertura de reservas
3. Descalce de plazos sistémico

**Oportunidades**

1. Potencial de crecimiento a través del otorgamiento de rehipotecas
2. Mayor demanda de recursos para el financiamiento de hipotecas residenciales

**Amenazas**

1. Moderada oferta de viviendas nuevas para el segmento atendido
2. Efectos de la crisis internacional y entorno económico local

## ANTECEDENTES GENERALES

La Hipotecaria, S.A. de C.V. fue constituida el 3 de junio de 2002, bajo las leyes de la República de El Salvador, mediante Escritura Pública No. 106, inscrita al número 33 del Libro 1716 de Registro de Sociedades, del Registro de Comercio, iniciando sus operaciones en octubre de 2003. Su principal actividad es el otorgamiento, administración y titularización de créditos hipotecarios residenciales. La Institución es subsidiaria de La Hipotecaria (Holding), Inc. que posee el 99.9% de su patrimonio. La Junta Directiva de La Hipotecaria, S.A. de C.V. está compuesta de la siguiente manera:

Presidente:	John D. Rauschkolb
Vicepresidente:	Alfredo de la Guardia
Secretario:	Nicolás Pelyhe V.
Director:	Salomón V. Hanono

La Hipotecaria, S.A. de C.V. es una institución especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. Desde sus inicios en el año de 2003, la Compañía ha llegado a formar parte del mercado de hipotecas para el segmento residencial de largo plazo, con clientes calificados con ingresos medio y medio bajo, los cuales cumplen con los estándares establecidos por la Entidad para la generación, administración y titularización de créditos hipotecarios.

## CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Clase	Certificados de Inversión
<b>Denominación:</b>	CILHIPO1
<b>Monto de la Emisión:</b>	US\$ 30,000,000
<b>Forma de Pago:</b>	El capital se pagará al vencimiento y los intereses se pagarán mensualmente.
<b>Plazo:</b>	De 2 a 10 años.
<b>Destino de los Recursos:</b>	Financiamiento de Operaciones crediticias a largo plazo.
<b>Garantía:</b>	En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos podrá no tener garantía especial ó estar garantizados con cartera de préstamos hipotecarios calificados como categoría "A" hasta por el 125% del monto comprendido en el tramo a negociar. De igual manera, se podrán emitir tramos con garantía de fianza de Grupo ASSA.
<b>Tasa de Interés:</b>	Podrá ser fija o variable

## ANÁLISIS DE RIESGO

### Activos y Calidad de activos

La relativa estabilidad en el índice de mora respecto de 2011; la menor cobertura de reservas; y una leve desmejora en el nivel de inmovilización patrimonial determinan de manera conjunta la evolución de los activos de riesgo en el

último año. El índice de mora se mantiene en un promedio de 2.5% a pesar del incremento de US\$471 mil en los préstamos vencidos, debiendo señalar el efecto positivo que la tendencia al alza en el crédito tiene sobre la relación descrita. A esta misma fecha, la mora del sector bancario es de 2.9%.

En ese contexto, el monitoreo permanente sobre los deudores que han experimentado deterioro en su capacidad de pago; se convierte en un factor clave en la consecución de una mejor calidad de activos. Aspectos como la atomización de la cartera, los mecanismos de cobro implementados (descuento directo), la baja concentración por empleador así como el seguimiento a políticas conservadoras para el otorgamiento de créditos; han permitido controlar un mayor deterioro en el portafolio de La Hipotecaria.

En términos de cobertura, las reservas actuales garantizan un índice del 74.7% (89.2% en 2011) valorándose la constitución de reservas de capital en los últimos años como medida prudencial frente al riesgo del portafolio de créditos. Si bien la cobertura es menor a 100%, es de señalar que la cartera cuenta con garantía real sobre bienes inmuebles. Históricamente, la Entidad ha mostrado un moderado índice de reservas a préstamos deteriorados en virtud a los principios contables aplicados (Normas Internacionales de Información Financiera NIIF) que consideran el comportamiento histórico de la cartera y el valor de las garantías.

El mantener un nivel prudencial de reservas en adición a las registradas, mitigaría deterioros potenciales en cartera que pudieran afectar el patrimonio de la Entidad; considerando su naturaleza de entidad no regulada. Por otra parte, se observa un moderado nivel de compromiso patrimonial respecto de los activos de baja productividad (créditos vencidos y bienes recibidos en pago); alcanzando a diciembre 2012 un índice de 8.4% (7.5% en 2011). El seguimiento a iniciativas que favorezcan la comercialización expedita de los bienes recibidos en pago y la mejora en la cobertura de reservas sobre la cartera vencida favorecerá un menor grado de inmovilización patrimonial.

### Gestión de Negocios

La Hipotecaria ha basado su gestión de negocios en atender el segmento hipotecario residencial de clase media y media-baja, apoyándose en el cumplimiento del manual de políticas de crédito que busca mitigar los riesgos al momento de otorgar nuevos desembolsos; estableciendo de igual forma términos y condiciones que debe cumplir cada uno de los financiamientos otorgados. En términos de desempeño, el mayor volumen de negocios generado en 2012 favorece en forma importante el flujo operativo de ingresos para la Entidad respecto de períodos previos.

En ese contexto, la cartera registra un incremento del 19.4% equivalente en términos monetarios a US\$17.7 millones; cifra comparativamente mayor al crecimiento observado en 2011 (US\$8.8 millones). Mantener o ampliar el ritmo de expansión crediticia se convierte en un reto para la

Entidad en un entorno económico desfavorable y de creciente competencia. En relación al desempeño del sector, se observa una tasa de crecimiento del crédito del 5.9% (3.7% en 2011) esperándose una moderada expansión en 2013 dado el entorno económico actual y las limitantes de un año preelectoral que en cierta medida frenan las expectativas de inversión.

Cabe resaltar que el crédito de la banca al sector vivienda crece en 1.5% (US\$32.5 millones); mientras que en 2011 se materializó una reducción en términos netos de US\$10.1 millones. Por otra parte, el riesgo de concentración de deudores de La Hipotecaria resulta bajo en virtud a una adecuada atomización de la cartera dada la naturaleza del negocio. El número de préstamos administrados resulta de 4,397 con un saldo vigente promedio de US\$22.5 mil para créditos hipotecarios y US\$7.1 mil para préstamos personales.

### Fondeo

La Hipotecaria presenta una estructura de fondeo fundamentada en líneas de crédito a mediano y largo plazo con instituciones financieras multilaterales; papel bursátil de corto plazo; certificados de inversión así como en recursos provenientes de bancos comerciales del exterior. La dependencia de líneas crediticias como fuente de fondos acorde a su modelo de negocios, el nivel de endeudamiento y el descalce sistémico de plazos son aspectos a considerar en el perfil crediticio de La Hipotecaria.

La evolución de los pasivos de intermediación en 2012 ha estado determinada por la utilización de fondos provistos por FMO (US\$20.5 millones sobre una línea total de US\$25 millones); la disminución en el saldo de papel bursátil de corto plazo; así como por la colocación de dos tramos de certificados de inversión en el mercado de valores local. En ese contexto, el saldo de créditos tomados con instituciones financieras a diciembre 2012 totaliza US\$75.3 millones; haciendo notar que un monto de US\$87.2 millones en préstamos hipotecarios por cobrar garantiza dicha deuda.

Por otra parte, la emisión de papel bursátil de corto plazo ha sido una fuente permanente de fondeo en los últimos años; aunque con un menor peso en la estructura de pasivos financieros. Al cierre del período evaluado, se registra un monto vigente de US\$20.7 millones con un costo promedio para cada tramo que va de 4.0% a 4.75%; tasas relativamente mayores a las registradas en el año previo dadas las condiciones actuales del corto plazo en el mercado salvadoreño. Destaca de igual manera la colocación de instrumentos financieros bajo la figura de certificados de inversión por un monto de US\$3.9 millones, formando parte de una emisión global de US\$30 millones.

En relación al calce de plazos, es de señalar que el 94% de los activos registran un vencimiento mayor a un año versus el 54% de los pasivos en dicho rango de plazo (94% versus 35% en 2011 respectivamente). Frente a dicho factor de riesgo, la continua emisión de instrumentos financieros a mediano y largo plazo coadyuvará en la reducción de las

brechas entre activos y pasivos financieros; favoreciendo un mejor perfil de vencimiento.

### Análisis de Resultados

Si bien se observa un mejor desempeño en términos de ingresos de intermediación, la tendencia al alza en el costo financiero, los mayores gastos de administración y la menor contribución de los otros ingresos no operacionales determinan una disminución en la utilidad neta del 18% equivalente a US\$391 mil. Cabe resaltar que La Hipotecaria registra a 2012 el menor desempeño en términos de utilidades de los últimos cuatro años. El aún aceptable nivel de eficiencia, la adecuada relación utilidad neta/ingresos y el desempeño de la rentabilidad se ponderan de manera positiva en el análisis de resultados.

Mientras que se observan retos en términos de revertir la tendencia al alza en los gastos operativos, disminuir el costo promedio de fondos y mejorar la relación utilidad financiera / ingresos. En el lapso de un año, los ingresos registran un incremento del 12.1% equivalente en términos monetarios a US\$951 mil valorándose el aporte de una mayor base de activos productivos. En sintonía con un mayor volumen de fondeo contratado para la expansión en activos productivos, los costos de intermediación registran un incremento de US\$808 mil; condición que ha sensibilizado un mejor desempeño del margen antes de provisiones.

En ese contexto, la mayor proporción en que aumentan los ingresos respecto de los costos, conlleva a que la utilidad financiera mejore levemente en US\$143 mil respecto de diciembre 2011; mientras que el margen financiero disminuye a 53.9% desde 58.6%. Iniciativas que favorezcan la ampliación de los ingresos operativos (vía incremento de cartera y/o generación de ingresos complementarios) así como la reducción del costo de fondeo deben continuar siendo implementadas por la Entidad a fin de mejorar su desempeño en términos de márgenes financieros.

El efecto combinado de mayores gastos administrativos y el leve aumento en la utilidad financiera conlleva a una desmejora en el nivel de eficiencia, que en el lapso de un año pasa a 46.6% desde 37.3%, aunque ubicándose dentro de los estándares que se estiman favorables para instituciones financieras. Mientras que la relación gasto operativo/activos se ubica en 1.9%. De mantenerse la tendencia creciente en gastos y frente a un margen financiero que no crece en forma relevante, el índice de eficiencia podría reflejar desmejoras significativas en el corto plazo.

El resultado de operación se ve sensibilizado por la tendencia al alza en los gastos administrativos; cerrando en US\$2.2 millones (US\$2.5 millones en 2011). Mientras que se señala de igual forma el menor aporte de los otros ingresos no operacionales. Por otra parte, la rentabilidad patrimonial continúa mostrando un desempeño aceptable, alcanzando un promedio de 13.6% al cierre de 2012. En la misma línea, el rendimiento sobre activos se ubicó en 1.6%. En la actual coyuntura, se espera que los esfuerzos de La Hipotecaria continúen encaminados a mantener o

ampliar el ritmo de expansión del crédito con el objetivo de mejorar el flujo operativo de ingresos. La reducción del costo promedio de fondos y de la carga administrativa; son factores que harán su contribución al objetivo de mejorar el desempeño financiero de la entidad.

### **Solvencia y Liquidez**

En términos de solvencia, La Hipotecaria presenta un nivel de recursos de capital que favorecen la flexibilidad financiera y soporte para expansión en activos productivos. El nivel de capitalización se ubica en 11.7%; menor al promedio observado en 2011 (12.1%) en sintonía con la continua expansión en activos productivos. Cabe resaltar que a partir de 2009, la Administración designó una reserva de capital para respaldar cualquier pérdida en la cartera, provisión que aumentó en 2010 y posteriormente en 2011; acumulando un total de US\$1.8 millones al cierre del período evaluado.

Promover el fortalecimiento del patrimonio vía capitalización de resultados o aportes en efectivo favorecerá el nivel de solvencia, disminuyendo consecuentemente la inmovilización de los fondos de capital respecto de los activos improductivos. Como hecho relevante, a partir de diciembre 2009, International Finance Corporation (IFC), miembro

del Grupo del Banco Mundial obtuvo el 15% de la participación accionaria de La Hipotecaria Holding Inc. (accionista de La Hipotecaria S.A. de C.V.).

En cuanto a la administración de la liquidez se observa una estrecha participación de los fondos disponibles en la estructura de balance; cerrando a diciembre en 4.4% (4.8% en 2011). Dichos promedios resultan ser menores a los registrados por otras instituciones financieras. Al respecto, es de señalar que dada su naturaleza de entidad financiera no regulada, la Compañía no capta depósitos del público; razón por la cual entre sus principales políticas está manejar la liquidez eficientemente como resultado de la programación precisa de sus necesidades de financiamiento sobre la base de las amortizaciones de deuda y pago de intereses.

Promover el fortalecimiento del saldo en disponibilidades es una de las iniciativas que favorecerán la gestión de tesorería y mitigarán de mejor forma el riesgo de liquidez; más allá del hecho que no se tengan obligaciones en depósitos, pero si las programadas con inversionistas y acreedores financieros. La reducción de las brechas de vencimiento entre activos y pasivos financieros hará su contribución al objetivo de mitigar la presión sobre la liquidez inmediata de la Entidad.

**LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.**  
**BALANCE GENERAL**  
**(MILES DE US\$)**

	DIC.09		DIC.10		DIC.11		DIC.12	
		%		%		%		%
<b>ACTIVOS</b>								
Caja Bancos	3,544	4.2%	4,412	5.0%	4,730	4.8%	5,090	4.4%
Inversiones en valores	223	0.3%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>78,981</b>	<b>94.1%</b>	<b>82,728</b>	<b>93.6%</b>	<b>91,544</b>	<b>93.6%</b>	<b>109,279</b>	<b>94.4%</b>
Hipotecarios residenciales	71,031	84.6%	76,385	86.4%	86,835	88.8%	104,463	90.3%
Personales y otros	7,950	9.5%	6,343	7.2%	4,709	4.8%	4,816	4.2%
Menos:								
Reserva de saneamiento	213	0.3%	363	0.4%	263	0.3%	279	0.2%
<b>Préstamos Netos de reservas</b>	<b>78,768</b>	<b>93.8%</b>	<b>82,365</b>	<b>93.2%</b>	<b>91,281</b>	<b>93.4%</b>	<b>109,000</b>	<b>94.2%</b>
Activos adjudicados para la venta	312	0.4%	409	0.5%	637	0.7%	427	0.4%
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	271	0.3%	211	0.2%	173	0.2%	154	0.1%
Inversiones en afiliadas	11	0.0%	11	0.0%	11	0.0%	29	0.0%
Otras cuentas por cobrar	553	0.7%	712	0.8%	721	0.7%	658	0.6%
Otros activos	263	0.3%	296	0.3%	201	0.2%	349	0.3%
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>83,945</b>	<b>100.0%</b>	<b>88,416</b>	<b>100.0%</b>	<b>97,754</b>	<b>100.0%</b>	<b>115,707</b>	<b>100.0%</b>
<b>PASIVOS</b>								
Porción corriente de préstamos a largo plazo	23,000	27.4%	5,000	5.7%	13,500	13.8%	5,000	4.3%
Papel bursátil	6,981	8.3%	19,966	22.6%	27,218	27.8%	20,702	17.9%
Certificados de inversión	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	3,919	3.4%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>29,981</b>	<b>35.7%</b>	<b>24,966</b>	<b>28.2%</b>	<b>40,718</b>	<b>41.7%</b>	<b>29,621</b>	<b>25.6%</b>
Préstamos por pagar de largo plazo	42,077	50.1%	51,053	57.7%	43,447	44.4%	70,296	60.8%
Otros pasivos	1,785	2.1%	1,787	2.0%	1,757	1.8%	2,230	1.9%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>73,843</b>	<b>88.0%</b>	<b>77,806</b>	<b>88.0%</b>	<b>85,922</b>	<b>87.9%</b>	<b>102,147</b>	<b>88.3%</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>								
Capital Social	5,098	6.1%	5,098	5.8%	5,099	5.2%	5,099	4.4%
Reserva legal	461	0.5%	640	0.7%	839	0.9%	1,008	0.9%
Resultados acumulados	2,544	3.0%	2,864	3.2%	3,774	3.9%	5,724	4.9%
Utilidad del ejercicio	1,999	2.4%	2,008	2.3%	2,120	2.2%	1,729	1.5%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>10,102</b>	<b>12.0%</b>	<b>10,610</b>	<b>12.0%</b>	<b>11,832</b>	<b>12.1%</b>	<b>13,560</b>	<b>11.7%</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>83,945</b>	<b>100.0%</b>	<b>88,416</b>	<b>100.0%</b>	<b>97,754</b>	<b>100.0%</b>	<b>115,707</b>	<b>100.0%</b>

**LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.**  
**ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS**  
**(MILES DE US\$)**

	DIC.09		DIC.10		DIC.11		DIC.12	
		%		%		%		%
<b>Ingresos de Operación</b>	<b>7,437</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,417</b>	<b>100.0%</b>	<b>7,840</b>	<b>100.0%</b>	<b>8,791</b>	<b>100.0%</b>
Ingresos sobre préstamos	6,401	86.1%	6,394	86.2%	6,666	85.0%	7,382	84.0%
Intereses de inversiones	15	0.2%	16	0.2%	3	0.0%	5	0.1%
Comisiones de préstamos y otros	1,021	13.7%	1,007	13.6%	1,171	14.9%	1,404	16.0%
<b>Costos de operación</b>	<b>3,298</b>	<b>44.3%</b>	<b>2,930</b>	<b>39.5%</b>	<b>3,247</b>	<b>41.4%</b>	<b>4,055</b>	<b>46.1%</b>
Intereses y comisiones de préstamos	3,231	43.4%	2,854	38.5%	3,128	39.9%	3,878	44.1%
Comisiones por colocación de hipotecas	67	0.9%	76	1.0%	119	1.5%	177	2.0%
<b>UTILIDAD FINANCIERA</b>	<b>4,139</b>	<b>55.7%</b>	<b>4,487</b>	<b>60.5%</b>	<b>4,593</b>	<b>58.6%</b>	<b>4,736</b>	<b>53.9%</b>
<b>GASTOS OPERATIVOS</b>	<b>1,577</b>	<b>21.2%</b>	<b>1,990</b>	<b>26.8%</b>	<b>2,129</b>	<b>27.2%</b>	<b>2,547</b>	<b>29.0%</b>
Generales y administración	1,203	16.2%	1,372	18.5%	1,713	21.8%	2,206	25.1%
Reservas de saneamiento	374	5.0%	618	8.3%	416	5.3%	341	3.9%
<b>UTILIDAD DE OPERACIÓN</b>	<b>2,562</b>	<b>34.4%</b>	<b>2,497</b>	<b>33.7%</b>	<b>2,464</b>	<b>31.4%</b>	<b>2,189</b>	<b>24.9%</b>
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	80	1.1%	58	0.8%	306	3.9%	212	2.4%
<b>UTILIDAD(PERD.)ANTES IMP.</b>	<b>2,642</b>	<b>35.5%</b>	<b>2,555</b>	<b>34.4%</b>	<b>2,770</b>	<b>35.3%</b>	<b>2,401</b>	<b>27.3%</b>
Impuesto sobre la renta	643	8.6%	547	7.4%	650	8.3%	672	7.6%
<b>UTILIDAD (PERDIDA) NETA</b>	<b>1,999</b>	<b>26.9%</b>	<b>2,008</b>	<b>27.1%</b>	<b>2,120</b>	<b>27.0%</b>	<b>1,729</b>	<b>19.7%</b>

**LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.**  
**RAZONES FINANCIERAS**

	DIC.09	DIC.10	DIC.11	DIC.12
<b>Capital</b>				
Pasivo/patrimonio	7.31	7.33	7.26	7.53
Pasivo / activo	0.88	0.88	0.88	0.88
Deuda financiera /patrimonio	6.44	5.28	4.81	5.84
Patrimonio /Préstamos brutos	12.79%	12.83%	12.92%	12.41%
Patrimonio/activos	12.03%	12.00%	12.10%	11.72%
<b>Liquidez</b>				
Caja + inversiones financieras/ deuda financ.	0.05	0.06	0.06	0.05
Caja + inversiones/ deuda financiera	0.05	0.06	0.06	0.05
Préstamos brutos/ deuda financiera total	1.10	1.09	1.09	1.09
<b>Rentabilidad</b>				
ROAE	22.3%	19.4%	18.9%	13.6%
ROAA	2.4%	2.3%	2.3%	1.6%
Margen fin.neto	55.7%	60.5%	58.6%	53.9%
Utilidad neta /ingresos financieros	26.9%	27.1%	27.0%	19.7%
Gastos operativos / activos	1.4%	1.6%	1.8%	1.9%
Componente extraordinario en Utilidades	4.0%	2.9%	14.4%	12.3%
Eficiencia operativa	29.1%	30.6%	37.3%	46.6%
<b>Calidad de Activos</b>				
Préstamos vencidos	\$2,133	\$2,371	\$2,313	\$2,784
Vencidos /préstamos brutos	2.70%	2.87%	2.53%	2.55%
Reservas /préstamos vencidos	42.80%	70.14%	89.19%	74.67%
Reservas / préstamos brutos	0.27%	0.44%	0.29%	0.26%
Vencidos / (patrimonio + reservas)	19.36%	19.32%	16.65%	17.80%
Activos inmovilizados	15.17%	10.53%	7.50%	8.35%

**MONTO Y SALDO DE LAS EMISIONES VIGENTES**

TIPO	TASA	VENCIMIENTO	SALDO
Tramo 1	5.00%	Sep.15	2,000
Tramo 2	4.75%	sep-14	1,942
			3,942