

# La Hipotecaria, S.A. de C.V.

## Informe de Clasificación

### Clasificaciones\*

Escala Nacional	Actual	Anterior
Emisor	EAA+(slv)	EAA+(slv)
PBLHIPO3 sin Garantía Específica	N-1(slv)	N-1(slv)
CILHIPO1 con Fianza de Grupo ASSA	AAA(slv)	AAA(slv)
CILHIPO1 con Garantía de Préstamos Hipotecarios	AAA(slv)	AAA(slv)
CILHIPO1 sin Garantía	AA+(slv)	AA+(slv)
CILHIPO2 con Fianza de Grupo ASSA	AAA(slv)	AAA(slv)
CILHIPO2 con Garantía de Préstamos Hipotecarios	AAA(slv)	AAA(slv)
CILHIPO2 sin Garantía	AA+(slv)	AA+(slv)

### Perspectiva

Emisor	Estable	Estable
--------	---------	---------

\*El sufijo (slv) indica que se trata de una clasificación nacional en El Salvador. Las escalas de clasificación utilizadas en El Salvador son las establecidas en la Ley del Mercado de Valores y en las Normas Técnicas sobre Obligaciones de las Sociedades Clasificadoras de riesgo. Las clasificaciones en la escala de Fitch se presentan al final de este reporte.

Consejo Ordinario de Clasificación: Octubre 18, 2016.

### Resumen Financiero

#### La Hipotecaria, S.A. de C.V.

(USD miles)	30 jun 2016	31 dic 2015
Activo Total (USD millones)	142.2	138.10
Activo Total	142,190.0	138,080.80
Patrimonio Total	16,472.7	15,423.10
Utilidad Operativa	1,584.6	3,416.40
Utilidad Neta	1,022.3	2,309.90
Utilidades Integrales	1,022.3	2,309.90
ROAA Operativo (%)	2.27	2.71
ROAE Operativo (%)	19.98	24.00
Generación Interna de Capital (%)	12.48	14.98
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles (%)	11.55	11.13

Fuente: La Hipotecaria.

### Informes Relacionados

El Salvador (Julio 22, 2015).

Banco La Hipotecaria, S.A. (Mayo 25, 2015).

Perspectivas 2016: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 15, 2015).

### Analistas

Francesco Dell'Arciprete  
+503 2516-6632  
[francesco.dellarciprete@fitchratings.com](mailto:francesco.dellarciprete@fitchratings.com)

Marcela Galicia  
+503 2516-6614  
[marcela.galicia@fitchratings.com](mailto:marcela.galicia@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Clasificaciones

**Soporte de Grupo ASSA:** Las clasificaciones asignadas a La Hipotecaria, S.A. de C.V. (La Hipotecaria) reflejan el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, recibiría de su accionista principal, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA), si fuese necesario. Las clasificaciones asignadas a las series de notas comerciales negociables con fianza solidaria y garantía de cartera hipotecaria son mayores. Esto es por las garantías ampliadas que respaldan dichas emisiones.

**Operación Estratégicamente Importante:** La clasificadora opina que La Hipotecaria representa una operación estratégicamente importante para su accionista principal. La compañía tiene una integración importante con Grupo ASSA, ya que participa en segmentos de mercado complementarios a muchas de sus subsidiarias. Dicha integración permite potenciar la venta cruzada de productos y servicios, como la suscripción de pólizas de seguros que acompañan a los créditos hipotecarios.

**Calidad de Activos Alta:** Los métodos de cobros efectivos y los criterios de selección estrictos y conservadores causan que la calidad de préstamos de la entidad sea elevada y sostenible. Los resultados reflejan la eficiencia de dichas prácticas, principalmente en los niveles de morosidad de préstamos mayores a 90 días (1.8%) y en la cantidad de castigos (0.08%), cuyos niveles son favorables frente a los del sistema salvadoreño a junio de 2016.

**Riesgo de Refinanciamiento Controlado:** La Hipotecaria tiene acceso a diferentes fuentes alternativas de fondeo, las cuales han sido suficientes para acompañar el crecimiento del balance. El uso de facilidades crediticias con entidades multilaterales y emisiones de deuda de mediano plazo incrementó. La reducción en el fondeo de corto plazo atenúa las presiones en el flujo de efectivo y mitiga el riesgo de calce de plazos. La compañía tiene una participación activa en el mercado local de capital y obtiene liquidez periódicamente a través de titularizaciones de cartera hipotecaria.

**Rentabilidad Alta:** La Hipotecaria tiene una rentabilidad alta y con tendencia creciente, lo cual es positivo frente al sistema bancario de El Salvador, gracias a la mejora en eficiencia operativa y el gasto por provisiones bajo. A junio de 2016 los indicadores de rentabilidad sufrieron una baja por la acumulación de cartera. Sin embargo, la titularización de la cartera realizada en septiembre de 2016 regresará los indicadores a su tendencia positiva. El margen de interés neto (MIN) es relativamente estrecho (3.64%), por lo que la perspectiva de rentabilidad es sensible a un aumento en el costo de fondos o en los costos crediticios. Sin embargo, la estrategia de la entidad contempla mejoras en eficiencia.

### Sensibilidad de las Clasificaciones

**Cambios en Soporte:** Cambios en las clasificaciones de La Hipotecaria y sus emisiones resultarían de modificaciones en la capacidad o disposición de soporte por parte de Grupo ASSA.

## Presentación de Estados Financieros

El informe se elaboró con base en los estados financieros de 2010 a 2014, auditados por KPMG, sin salvedades para todos los años.

También se utilizaron los estados financieros intermedios sin auditar al 30 de junio de 2015 e información adicional provista por La Hipotecaria. Los estados financieros son preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El criterio de provisiones de las NIIF considera el valor de las garantías y pérdidas crediticias históricas.

## Metodologías Relacionadas

Metodología Global de Calificación de Instituciones Financieras No Bancarias (Mayo 29, 2015).

Metodología de Calificaciones Nacionales (Diciembre 13, 2013).

## Entorno Operativo

### *Crecimiento Económico Bajo*

Las expectativas de crecimiento económico de El Salvador, clasificado por Fitch en 'B+' con Perspectiva Estable, son bajas. La agencia estima que el producto interno bruto (PIB) crecerá 2.3% en 2016 y 2.5% en 2017, impulsado por factores externos, incluyendo la actividad económica estadounidense y el efecto positivo en el comercio y consumo por precios de petróleo bajos. Por otra parte, los índices de criminalidad alta, falta de acuerdos políticos, sistemas educativos y de salud deficientes, costo alto de servicios básicos y costos laborales ineficientes son inhibidores de flujos de inversión y limitantes principales del crecimiento.

### *Industria Financiera Enfocada en Consumo*

El ambiente operativo limita el crecimiento de las instituciones financieras y provoca una competencia fuerte entre estas. Fitch estima que los préstamos brutos crecerán cerca de 5% en 2016 y seguirán orientados principalmente a préstamos de consumo, dada la falta de inversiones significativas en sectores productivos. Por lo tanto, prevé un deterioro mayor de las carteras de préstamos que seguirá siendo manejable por la banca y se reflejará en niveles conjuntos de morosidad mayor a 90 días y castigos cercanos a 4.5%, así como en un aumento de las reestructuraciones y refinanciamientos crediticios, reflejando diferimiento de pérdidas.

La rentabilidad operativa del sistema financiero será menor, afectada por deterioros esperados de la calidad crediticia y mayor costo de fondeo. La capitalización del sistema permanecerá sólida, con un indicador de Capital Base según Fitch entre 18% y 19%, por lo que la capacidad de absorción de pérdidas será buena.

### *Regulación Financiera Adecuada pero con Espacio de Mejora*

En opinión de la agencia, la regulación financiera de El Salvador es adecuada y favorable frente a la de otros países con clasificación soberana similar. Sin embargo, existen oportunidades de mejora en las normas de gestión prudencial de riesgo, especialmente en riesgo operativo y de mercado, además de ciertas recomendaciones de Basilea III.

## Perfil de la Empresa

La accionista en última instancia de La Hipotecaria es Grupo ASSA, empresa líder en seguros con una franquicia sólida en los países centroamericanos. A su vez, el grupo posee 69.01% de La Hipotecaria (Holding), Inc. En abril de 2014, esta última transfirió el capital de La Hipotecaria hacia el banco panameño de licencia general, Banco La Hipotecaria, S.A., por lo que quedó sujeta a la regulación consolidada de dicha institución bancaria.

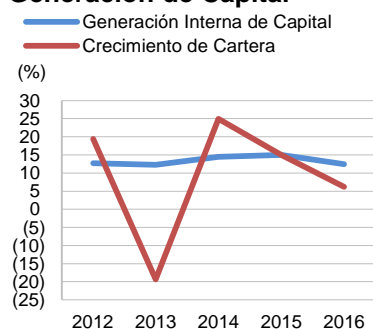
La subsidiaria salvadoreña es una entidad pequeña y no regulada con una fuerte especialización en el financiamiento de viviendas de ingresos medios y bajos. Su participación en el mercado hipotecario salvadoreño, con respecto a su total de activos, es de 0.92% y de 6% del total de préstamos en el segmento de hipotecarias. Su modelo de negocio tan especializado en créditos de hipotecas y la asistencia operativo y financiera de su accionista le permiten competir con los bancos locales de manera adecuada, a pesar de su tamaño. A la vez, el soporte de La Hipotecaria (Holding) Inc. representa un factor clave en el desarrollo del negocio.

La Hipotecaria demuestra un grado de integración alto con Banco La Hipotecaria, ya que siguen la misma estrategia, atienden a un segmento del mercado similar y ofrecen un mismo portafolio de productos hipotecarios. A diferencia de su accionista inmediato, La Hipotecaria es una institución financiera no bancaria. Se enfoca principalmente en trabajadores de los gremios de educación, salud y otros sectores públicos y privados. La ventaja competitiva de La Hipotecaria respecto a sus competidores es la rapidez y eficiencia en el otorgamiento de créditos, producto de su especialización, tamaño y apoyo en finanzas y conocimiento por parte de sus accionistas.

### Grupo ASSA, S.A.

Grupo ASSA es un conglomerado financiero líder en el sector asegurador panameño. Cuenta también con operaciones de seguros en El Salvador, Costa Rica, Nicaragua y Colombia. El grupo tiene operaciones dedicadas al financiamiento hipotecario en Panamá, El Salvador y Colombia, además de un banco universal en Nicaragua. A junio de 2015, mantenía activos de USD2,160.3 millones y un capital contable de USD828.7 millones.

### Crecimiento frente a Generación de Capital



Fuente: La Hipotecaria.

La estructura organizacional de la entidad corresponde al estándar de otras instituciones financieras y se considera simple; la visibilidad en las entidades legales que la integran es adecuada.

### Administración y Estrategia

Fitch opina que la gerencia de La Hipotecaria tiene un grado bueno de profundidad, estabilidad y experiencia, especialmente dentro de la industria que atiende. Estos rasgos se amplifican gracias a la transferencia de conocimiento por parte de Grupo ASSA. Además de beneficiarse de individuos experimentados y del conocimiento de sus accionistas, la empresa también aprovecha la rotación baja en puestos de alta gerencia, la cual es de menos de 5%). Por otra parte, la fuerza laboral relativamente pequeña podría denotar cierta dependencia en personal clave.

La junta directiva es la máxima autoridad y está compuesta por cuatro directores titulares, incluyendo representantes de Grupo Assa. La gestión de gobierno corporativo es estable y adecuada al modelo de negocios y escala de operaciones. La información financiera se divulga de manera periódica y transparente. Las transacciones con partes relacionadas son poco relevantes y se registran a valor de mercado.

La Hipotecaria comparte los mismos objetivos estratégicos que su accionista inmediato, los cuales son claros y consistentes. Establecidos por la junta directiva, los objetivos se enfocan en buen desempeño comercial y eficiencia financiera, la cual se mide principalmente como gastos operativos sobre ingresos operativos.

### Apetito de Riesgo

#### Mecanismo de Cobro Eficiente

Las políticas de suscripción de crédito han probado ser buenas y consistentes a través del ciclo económico. La selección de deudores considera la capacidad de pago de estos con base en el salario y estabilidad laboral. Todas las solicitudes de crédito son evaluadas individualmente y requieren de la aprobación de al menos dos miembros del comité de crédito, mismo que incluye al presidente, gerente general y gerente de créditos.

La herramienta principal de control es el cobro directo de planilla, el cual representó 78.2% de los cobros a junio de 2016 y redujo considerablemente el riesgo de incumplimiento. Los límites de aprobación son relativamente bajos: USD200mil para préstamos hipotecarios y USD20 mil para préstamos personales con garantía hipotecaria.

La Hipotecaria registró una expansión de préstamos brutos de 6.21% a junio de 2016. El crecimiento de la cartera fue inferior con la generación interna de capital de la compañía (12.48%) a la misma fecha, lo que sugiere que podría sostener una expansión del negocio sin la necesidad de inyecciones de capital.

La institución incrementó 6.8% los créditos hipotecarios a junio de 2016, 42.66% de los cuales representó préstamos para viviendas usadas. La implementación de nuevos productos está en desarrollo; estos se enfocarán en clientes existentes con un perfil positivo y consistente con el objetivo de expandir su cartera de consumo.

El riesgo de mercado principal es a la sensibilidad a variaciones en la tasa de interés. El mismo es moderado, dado el MIN relativamente estrecho. Aunque la compañía tiene la posibilidad de ajustar las tasas de sus préstamos, Fitch considera que la competencia en el mercado limita dicha capacidad. La Hipotecaria no tiene una exposición relevante al riesgo de precio, ya que no posee inversiones en títulos valores de terceros. La gestión de riesgo operativo está en desarrollo y se realiza desde Panamá. La compañía cuenta con un modelo de administración de riesgo para

identificar las exposiciones principales, reportar eventos de pérdida y desarrollar planes de mitigación y contingencia.

## Perfil Financiero

### Calidad de Activos

#### Buena Calidad de Activos

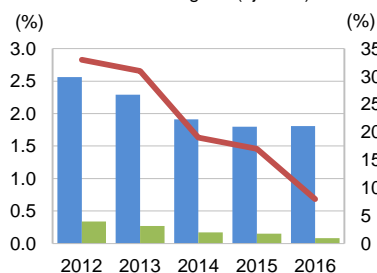
#### Morosidad de Cartera Continúa Disminuyendo

(%)	Jun 2016	2015	2014	2013
Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.21	15.00	24.98	(19.38)
Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	1.81	1.80	1.91	2.29
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	7.88	8.57	10.61	12.11
Préstamos Vencidos - Reservas/Capital Base según Fitch	13.59	13.50	14.33	15.80
Cargo por Provisión/Préstamos Brutos Promedio	0.08	0.17	0.19	0.31

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de La Hipotecaria.

#### Calidad de Cartera

■ Mora Mayor a 90 Días (eje izq.)  
■ Cargos por Provisiones (eje izq.)  
— Cartera Castigada (eje der.)



Fuente: La Hipotecaria.

Al igual que su accionista inmediato, la herramienta de cobro que la entidad utiliza, la cual es de descuento directo de planilla, y los criterios de selección conservadores y efectivos causan que la calidad de los activos sea positiva frente al promedio del sistema bancario de El Salvador. La proporción de préstamos con mora mayor a 90 días de la entidad representó 1.81% de los préstamos brutos, favorable respecto a 3.57% del sistema. La eficiencia en la gestión de cobros es evidente en los registros de castigos bajos.

De 2011 a junio de 2016, La Hipotecaria registró un promedio de 0.22% de préstamos castigados como porcentaje de préstamos brutos promedio, así como 0.08% a junio de 2016. Estas cifras son positivas frente a las del sistema, dado que los castigos del sistema financiero de El Salvador no han logrado ser menores a 1%. La agencia opina que estos niveles de calidad de activos son buenos y que, gracias a la gestión de riesgo y enfoque conservador de otorgamiento, seguirán siendo tales.

El porcentaje de concentración de los 20 mayores empleadores representa 21.97% del total a junio de 2016, porcentaje que Fitch considera moderado. De estos, a nivel consolidado con La Hipotecaria de Panamá y Colombia, 1% corresponde a empleadores del sector privado, los cuales se consideran más volátiles que los del sector público. Por estas razones, la agencia opina que el porcentaje de los 20 empleadores mayores no impone ningún riesgo mayor al negocio de La Hipotecaria.

## Ganancias y Rentabilidad

### Rentabilidad y Eficiencia Operativa Alta

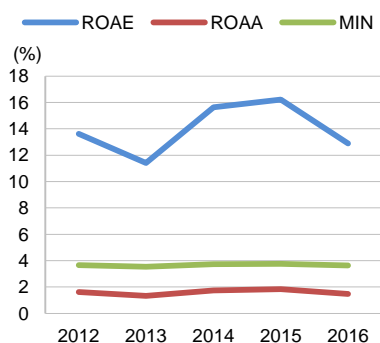
#### Indicadores de Rentabilidad

(USD miles)	Jun 2016	2015	2014	2013
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio (%)	3.64	3.76	3.73	3.54
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos (%)	43.09	40.30	44.29	53.67
Provisiones para Préstamos/Utilidad Operativa antes de Provisiones (%)	3.09	4.76	5.73	11.89
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio (%)	2.27	2.71	2.51	1.78
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio (%)	19.98	24.00	22.57	15.48

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de La Hipotecaria.

La Hipotecaria tiene una rentabilidad satisfactoria y con tendencia creciente, dada la eficiencia buena y gasto por provisiones bajo. A junio de 2016, los gastos operativos con respecto a los ingresos operativos mostraron un leve incremento, en comparación con los del cierre de 2015. Sin embargo, se espera que este indicador regrese a su tendencia positiva para el cierre de 2016, dado que aún hay pagos pendientes que incrementarán sus ingresos operativos. Esta eficiencia

## Desempeño Financiero



Fuente: La Hipotecaria.

puede ser considerada una de las ventajas de La Hipotecaria sobre sus competidores, cuando se compara con el promedio del sistema del mismo indicador, el cual es de 59.89%.

Al igual que su eficiencia operativa, el ROAA y ROAE también mostraron una baja a junio de 2016, pero se espera mejoren para el cierre del año. En septiembre de 2016 La Hipotecaria completó una titularización de su cartera, congruente con su estrategia de negocios, antes del cierre del año. Esto resultará en un incremento en ambos indicadores y Fitch espera que continúen con su tendencia positiva. A pesar de la acumulación de cartera de La Hipotecaria, estos resultados son positivos frente a los promedios del sistema bancario (ROAA: 0.81% y ROAE: 6.40%). La agencia considera que la entidad seguirá exhibiendo indicadores de rentabilidad altos y podrían aumentar gradualmente si la cantidad de préstamos continúa incrementando y enfocándose en su eficiencia operativa.

## Capitalización y Apalancamiento

### Capitalización Satisfactoria

#### Indicadores de Capital (USD miles)

	Jun 2016	2015	2014	2013	2012
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	-	-	-	-	-
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles (%)	11.55	11.13	11.07	11.31	11.72
Indicador de Capital Regulatorio Total (%)	-	-	-	-	-
Generación Interna de Capital (%)	12.48	14.98	14.47	12.29	12.75

Fuente: La Hipotecaria.

El capital de La Hipotecaria se compone principalmente de capital común y utilidades retenidas, además de que permanece en un nivel aceptable, favorecido por la generación recurrente de utilidades. La combinación de una generación interna de capital que a la fecha registra niveles superiores al crecimiento de préstamos brutos y la política de la empresa de no repartir dividendos posibilita continuar expendiendo aceleradamente las operaciones, sin comprometer las relaciones patrimoniales.

## Fondeo y Liquidez

### Fondeo Estable

#### Indicadores de Cobertura de Deuda (USD miles)

	Jun 2016	2015	2014	2013
Deuda de Corto Plazo/Pasivo Financiero (%)	9.53	15.89	39.51	43.15
Activos Líquidos/Deuda de Corto Plazo (%)	52.8	59.41	19.40	22.98
Deuda Financiera/EBITDA (x)	15.42	15.76	15.73	15.85
EBITDA/Gasto por Intereses (x)	1.66	1.82	1.73	1.53
Préstamos Pignoralados/Cartera Total (%)	62.62	63.37	74.20	49.16

EBITDA: Ganancias antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones. x: veces.

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de La Hipotecaria.

La Hipotecaria tiene acceso a diferentes fuentes alternativas de fondeo, las cuales han sido suficientes para acompañar el crecimiento del balance. Incrementó el uso de facilidades crediticias con entidades multilaterales y emisiones de deuda de mediano plazo. Esto ha permitido mantener una tendencia decreciente en su proporción de fondeo de corto plazo y, a junio de 2016, llegó a representar 9.53% del total del pasivo financiero. La concentración de préstamos pignoralados presenta una leve reducción: de 63.37% al cierre del 2015 a 62.6% a junio de 2016. La disminución de deuda a corto plazo, además de beneficiar el calce de liquidez, también implica que la entidad ha mejorado su capacidad de pago.

La Hipotecaria también obtiene financiamiento a través de titularizaciones de préstamos hipotecarios a valor en libros. Estas se trasladan a un fideicomiso independiente y sin recurso de sustitución. Los fondos percibidos en las titularizaciones se utilizan para repagar líneas de crédito,



en función de los requerimientos de fondeo. La institución opera con descálces estructurales de plazo, debido a que financia su cartera hipotecaria de largo plazo con pasivos de corto y mediano plazo. Sin embargo, sus obligaciones tienen vencimientos predecibles que permiten una programación precisa de pagos.

Las titularizaciones periódicas de cartera reducen el plazo en libros de las hipotecas, al tiempo que confieren liquidez a la compañía. La administración revisa mensualmente la estructura de vencimiento de activos y pasivos y desarrolla planes de contingencia ante escenarios de estrés. La titularización de cartera a septiembre de 2016 fue por USD45 millones.

## Soporte

### *Clasificaciones Basadas en Soporte de Grupo ASSA*

La fuente principal de soporte, si fuese requerido, provendría de su accionista en última instancia, Grupo ASSA. Aunque no es su escenario base, Fitch prevé que el grupo le proveería apoyo financiero a través de la obtención o expansión de líneas de financiamiento. Grupo ASSA es un conglomerado financiero con activos de USD2,390 millones y un capital contable de USD848 millones a junio de 2016.

## Clasificación de Deuda

Las clasificaciones de las emisiones de papel bursátil PBLHIPO3 coinciden con las de corto plazo del emisor; las de los tramos del certificado de inversión sin garantía específica concuerdan con las de largo plazo del emisor, dada la ausencia de subordinación y garantías específicas. Las clasificaciones de dichos tramos, respaldados por cartera hipotecaria y fianzas solidarias de Grupo ASSA están un *notch* por encima de las de largo plazo del emisor, al favorecerse de garantías ampliadas.

## Principales Características de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series <sup>a</sup>
PBLHIPO3	Papel bursátil	Dólares	35	360 días por tramo	Fianza Solidaria de Grupo ASSA	7,8,9,10,11,12
CILHIPO1	Certificados de inversión	Dólares	30	De 2 a 10 años por tramo	Fianza Solidaria de Grupo ASSA Cartera Hipotecaria Sin Garantía Específica	1, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9
CILHIPO2	Certificados de inversión	Dólares	30	De 2 a 10 años por tramo	Fianza Solidaria de Grupo ASSA Cartera Hipotecaria Sin Garantía Específica	1, 2,3,4

<sup>a</sup> Series vigentes al 30 de junio de 2015.

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados de La Hipotecaria y Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador.

## Clasificaciones en Escala de Fitch

Las clasificaciones de riesgo vigentes en escala de Fitch se detallan a continuación:

- clasificación de emisor de largo plazo: 'AA+(slv)', Perspectiva Estable;
- clasificación de emisor de corto plazo: 'F1+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo sin garantía de CILHIPO1: 'AA+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con garantía de CILHIPO1: 'AAA(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con fianza de CILHIPO1: 'AAA(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo sin garantía de CILHIPO2: 'AA+(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con garantía de CILHIPO2: 'AAA(slv)';
- clasificación de emisiones de largo plazo con fianza de CILHIPO2: 'AAA(slv)';
- clasificación de emisiones de corto plazo sin garantía de PBLHIPO3: 'F1+(slv)'.

## La Hipotecaria, S.A. de C.V.

### Estado de Resultados

(USD miles)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	4,907.0	8,859.9	7,584.9	6,740.5	7,381.7
2. Otros Ingresos por Intereses	15.6	23.8	127.1	272.4	4.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	4,922.6	8,883.7	7,711.9	7,012.9	7,386.1
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Gastos por Intereses	2,413.9	4,191.4	3,777.6	3,513.3	3,616.1
7. Total Gastos por Intereses	2,413.9	4,191.4	3,777.6	3,513.3	3,616.1
8. Ingreso Neto por Intereses	2,508.7	4,692.3	3,934.3	3,499.5	3,770.0
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	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.
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.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	288.0	663.5	742.6	886.5	965.9
14. Otros Ingresos Operativos	76.6	652.3	550.9	191.3	212.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	364.6	1,315.8	1,293.5	1,077.9	1,177.9
16. Gastos de Personal	465.6	878.8	818.1	779.3	783.0
17. Otros Gastos Operativos	772.6	1,542.3	1,497.4	1,677.5	1,423.1
18. Total Gastos Operativos	1,238.2	2,421.1	2,315.4	2,456.8	2,206.1
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	1,635.1	3,587.1	2,912.4	2,120.6	2,741.8
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	50.5	170.7	166.8	252.0	340.7
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	1,584.6	3,416.4	2,745.6	1,868.6	2,401.1
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Utilidad Antes de Impuestos	1,584.6	3,416.4	2,745.6	1,868.6	2,401.1
30. Gastos de Impuestos	562.3	1,106.5	843.9	490.0	671.9
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	1,022.3	2,309.9	1,901.6	1,378.6	1,729.2
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	(27.3)	n.a.	(25.7)	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	1,022.3	2,282.6	1,901.6	1,352.9	1,729.2
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	1,022.3	2,309.9	1,901.6	1,378.6	1,729.2
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: La Hipotecaria.

## La Hipotecaria, S.A. de C.V.

### Balance General

(USD miles)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
<b>Activos</b>					
<b>A. Préstamos</b>					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	129,649.0	121,404.7	104,482.8	82,847.9	104,462.6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	5,626.5	5,256.2	4,816.2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	4,838.3	5,224.5	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos	191.7	195.3	223.5	244.0	278.7
7. Préstamos Netos	134,295.6	126,433.9	109,885.7	87,860.1	109,000.1
8. Préstamos Brutos	134,487.3	126,629.2	110,109.3	88,104.1	109,278.8
9. Nota: Préstamos con Mora Mayor de 90 días Incluidos Arriba	2,430.9	2,277.6	2,106.8	2,015.4	2,797.4
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	123,908.6	101,907.6	116,635.4
<b>B. Otros Activos Productivos</b>					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	6,204.4	5,369.3	6,165.8	1,832.0	3,230.6
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	1,775.0	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	2,876.0	n.a.	3,754.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	256.3	256.3	200.1	231.0	29.4
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	256.3	4,907.3	200.1	3,985.0	29.4
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	140,756.4	136,710.5	116,251.7	93,677.1	112,260.2
<b>C. Activos No Productivos</b>					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.3	1,300.0	1.7	2,873.8	1,859.0
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	448.5	441.9	540.6
4. Activos Fijos	172.7	184.2	185.9	188.4	154.0
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	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.
8. Activos por Impuesto Diferido	57.5	58.6	100.7	107.7	82.6
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	1,202.2	1,126.2	952.3	1,005.7	810.9
11. Total Activos	142,190.0	138,080.8	117,940.8	98,294.5	115,707.3

n.a.: no aplica.

Fuente: La Hipotecaria.



## La Hipotecaria, S.A. de C.V.

### Balance General

(USD miles)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
<b>Pasivos y Patrimonio</b>					
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	11,760.3	19,054.2	40,543.4	36,813.8	44,562.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	11,760.3	19,054.2	40,543.4	36,813.8	44,562.0
9. Obligaciones Senior a más de un Año	111,579.6	100,843.2	62,066.7	48,507.1	55,354.7
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
13. Total Fondeo a Largo Plazo	111,579.6	100,843.2	62,066.7	48,507.1	55,354.7
14. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. Total Fondeo	123,339.9	119,897.4	102,610.0	85,320.9	99,916.6
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	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.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	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.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	2,377.4	2,760.3	2,190.2	1,760.5	2,230.4
10. Total Pasivos	125,717.3	122,657.7	104,800.3	87,081.4	102,147.1
<b>F. Capital Híbrido</b>					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.
<b>G. Patrimonio</b>					
1. Capital Común	16,472.7	15,450.4	13,140.5	11,238.9	13,560.3
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	(27.3)	n.a.	(25.7)	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	16,472.7	15,423.1	13,140.5	11,213.1	13,560.3
7. Total Pasivos y Patrimonio	142,190.0	138,080.8	117,940.8	98,294.5	115,707.3
8. Nota: Capital Base según Fitch	16,415.2	15,364.5	13,039.8	11,105.5	13,560.3
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: La Hipotecaria.

## La Hipotecaria, S.A. de C.V.

### Resumen Analítico

(%)	30 jun 2016 6 meses	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	7.56	7.53	7.62	7.17	7.41
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	7.14	7.12	7.31	7.09	7.16
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	3.99	3.82	3.98	3.90	3.90
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	3.64	3.76	3.73	3.54	3.66
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	3.56	3.63	3.57	3.28	3.33
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	3.64	3.76	3.73	3.54	3.66
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	12.69	21.90	24.74	23.55	23.81
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	43.09	40.30	44.29	53.67	44.59
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	1.78	1.92	2.12	2.34	2.05
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	20.62	25.20	23.94	17.57	21.60
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.35	2.84	2.66	2.02	2.55
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	3.09	4.76	5.73	11.89	12.43
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	19.98	24.00	22.57	15.48	18.92
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.27	2.71	2.51	1.78	2.24
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	12.89	16.23	15.63	11.42	13.62
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.47	1.83	1.74	1.32	1.61
3. Ingreso Integral de Fitch/Patrimonio Promedio	12.89	16.03	15.63	11.21	13.62
4. Ingreso Integral de Fitch/Activos Totales Promedio	1.47	1.81	1.74	1.29	1.61
5. Impuestos/Ingresos antes de Impuestos	35.49	32.39	30.74	26.22	27.98
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Capital Elegible según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	11.55	11.13	11.07	11.31	11.72
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio/Activos Totales	11.58	11.17	11.14	11.41	11.72
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
9. Generación Interna de Capital	12.48	14.98	14.47	12.29	12.75
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	2.98	17.08	19.99	(15.05)	18.37
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.21	15.00	24.98	(19.38)	19.37
3. Préstamos Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos	1.81	1.80	1.91	2.29	2.56
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	0.14	0.15	0.20	0.28	0.25
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 días	7.88	8.57	10.61	12.11	9.96
6. Préstamos Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Capital Base Fitch	13.64	13.55	14.44	15.95	18.57
7. Préstamos Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	13.59	13.50	14.33	15.80	18.57
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.08	0.15	0.17	0.27	0.34
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.08	0.17	0.19	0.31	0.33
10. Préstamos Mora Mayor a 90 días+ Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	1.81	1.80	2.31	2.78	3.04
<b>F. Fondeo</b>					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo Derivados)	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: La Hipotecaria.

**Las clasificaciones 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 clasificación.**

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.

Categoría EAA: Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una muy alta capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece y en la economía. Los factores de protección son fuertes, el riesgo es modesto.

Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con la más 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.

Categoría AA: 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.

Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la mpas 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.

Dentro de una escala de clasificación se podrán utilizar los signos "+" y "-", para diferenciar los instrumentos con mayor o menor riesgo dentro de su categoría. El signo "+" indica un nivel menor de riesgo, mientras que el signo "-" indica un nivel mayor de riesgo

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS..](https://fitchratings.com/understandingcreditratings..) ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://WWW.FITCHRATINGS.COM). LAS CLASIFICACIONES 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 CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES 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 © 2016 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 clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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.

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