

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

La Hipotecaria Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales

Largo Plazo	AA-(slv)
Corto Plazo	F1+(slv)
PBLHIPO2	F1+(slv)
PBLHIPO3*	F1+(slv)
Tramos CILHIPO1, con Garantía Grupo ASSA	AA+(slv)
Tramos CILHIPO1, con Garantía de Cartera Hipotecaria	AA(slv)
Tramos CILHIPO1, sin Garantía Específica	AA-(slv)

* En proceso de inscripción

Perspectiva

De Largo Plazo	Estable
----------------	---------

Resumen Financiero

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

(Miles de USD)	30 jun 13	31 dic 12
Activos	94,653.7	115,707.3
Patrimonio	10,613.1	13,560.3
Utilidad Neta	786.9	1,729.2
ROAA (%)	1.44	1.61
ROAE (%)	12.44	13.62
Patrimonio / Activos (%)	11.21	11.72

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios sin auditar

Informes Relacionados

El Salvador (Julio 24, 2013).

Banco La Hipotecaria, S.A. (Abril 24, 2013).

Perspectivas 2013: Centroamérica y Rep. Dominicana (Diciembre 13, 2012).

Analistas

Luis Mauricio Ayala
+503 2516-6622
luis.ayala@fitchratings.com

Marcela Galicia
+503 2516-6614
marcela.galicia@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte: Las calificaciones asignadas a La Hipotecaria, S.A. de C.V. (La Hipotecaria o la institución) refleja el soporte que, en opinión de Fitch Ratings, recibiría de su accionista de última instancia, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA), en caso de ser necesario. Las calificaciones de las emisiones de corto plazo PBLHIPO3 y del tramo CILHIPO1 sin garantía específica corresponden a las calificaciones del emisor de corto y largo plazo, respectivamente.

Emisiones con Garantías Ampliadas: Las calificaciones del tramo CILHIPO1, respaldado por cartera hipotecaria, son superiores a las de La Hipotecaria. Esto al favorecerse de la garantía ampliada que respalda dichas emisiones. Asimismo, las clasificaciones de las emisiones de corto plazo PBLHIPO2 y del tramo CILHIPO1, respaldado por fianzas solidarias de Grupo ASSA a favor de los tenedores de dichos títulos, son las más altas.

Estratégicamente Importante: Fitch considera a La Hipotecaria como estratégicamente importante para Grupo ASSA, en atención a su importancia dentro de los planes de expansión regional de su accionista y a la complementariedad de los segmentos de mercado en que opera. Asimismo, La Hipotecaria muestra un alto nivel de integración operativa y de administración con las demás subsidiarias del grupo.

Sólida Capitalización: Fitch proyecta niveles de capital adecuados para el corto plazo. No obstante, en el escenario base de Fitch, la capitalización continuará levemente inferior al promedio de la industria bancaria local. El indicador de patrimonio sobre activos permanecerá cercano al 11%, al cierre de 2013. Este es nivel considerado adecuado a los riesgos.

Rentabilidad Adecuada: La generación de utilidades de La Hipotecaria es consistente y se mantiene en línea con el crecimiento de sus activos. Sin embargo, a junio 2013, la rentabilidad muestra una reducción, debido a un gasto relevante derivado de la titularización de su cartera. El volumen de ingresos operativos también estuvo impactado por la disminución de cartera en balance y por un aumento en el costo del fondeo. Al cierre del año, la rentabilidad podría experimentar ciertas mejoras conforme aumente el ritmo de colocaciones de crédito.

Buena Calidad de Préstamos: La cartera de préstamos mantiene indicadores de calidad adecuados y se favorece, principalmente, del mecanismo de cobranza efectivo. Los préstamos vencidos muestran una reducción en términos absolutos, al mismo tiempo que las reestructuraciones y los castigos siguen siendo poco frecuentes. Por su parte, las coberturas de reservas, incluyendo aquellas constituidas en el patrimonio, logran una cobertura del 90% de préstamos vencidos.

Fondeo Estable: La estructura de fondos de La Hipotecaria es acorde a la escala de sus operaciones y, en opinión de Fitch, suficiente para apoyar el crecimiento proyectado. La entidad cuenta con una adecuada diversificación en cuanto a proveedores de financiamiento y también posee una participación activa en los mercados locales de capital. Además, los niveles de liquidez se beneficiaron de la titularización de cartera y alcanzaron un nivel históricamente alto.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambios en Soporte: Cambios en la calificación de La Hipotecaria y sus emisiones resultarían de modificaciones en la capacidad y/o disposición de soporte de Grupo ASSA.

Perfil

La Hipotecaria es una institución financiera no regulada. Desde su fundación, en 2002, se especializa en colocar, administrar y titularizar préstamos hipotecarios residenciales. La Hipotecaria es uno de los participantes más activos en el financiamiento de hipotecas en segmentos medios y bajos y cuenta con una red de distribución de dos centros de colocación de préstamos, ubicados en San Salvador y Santa Ana y 54 colaboradores.

La Hipotecaria es 100% subsidiaria de La Hipotecaria (Holding), Inc. (La Hipotecaria Holding), compañía constituida bajo las leyes de las Islas Vírgenes Británicas que, además de las operaciones de hipotecas en El Salvador, Panamá y Colombia, posee todas las acciones de capital de otras compañías dedicadas a reaseguros, asesorías financieras y desarrollo de programas computacionales. Los principales accionistas de La Hipotecaria Holding son Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA) con 69.01%, Inversiones Americasa, S.A. con 16.98% e International Finance Corporation (IFC) con 13.50%, entre otros.

Además de su inversión en La Hipotecaria Holding, Grupo ASSA es líder en el sector asegurador panameño y tiene también operaciones de seguros en Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y, próximamente, en Colombia; además de un banco universal en Nicaragua. A junio 2013, los activos de Grupo ASSA ascendieron a USD\$1,789 millones y mantuvieron un patrimonio contable de USD\$721 millones.

EEFF en NIIF

- KPMG auditó los EEFF de los cierres de 2008-2012 sin salvedades.
- Los EEFF, al 30 de junio de 2013, son interinos y sin auditar.
- Los EEFF son preparados en conformidad con las NIIF y presentados en dólares de Estados Unidos.
- El criterio de provisiones de las NIIF considera el valor de las garantías y el comportamiento histórico de los préstamos.

Gobierno Corporativo

Las prácticas de gobierno corporativo de La Hipotecaria son adecuadas al tamaño de sus operaciones y acorde a su naturaleza de subsidiaria de Grupo ASSA. En este sentido, su máximo órgano de dirección, la Junta Directiva (JD), comparte directores con otras subsidiarias del grupo. Lo anterior garantiza la uniformidad en la gestión de operaciones y la transferencia de la experiencia de negocios dentro de las operaciones del grupo.

Estrategia

La estrategia de La Hipotecaria se dirige hacia el financiamiento hipotecario de viviendas con valores entre US\$25 mil y US\$120 mil. La mayor parte de los préstamos se otorga bajo la modalidad de descuento directo de planilla y con una garantía hipotecaria. En este sentido, la entidad cuenta con el personal, procesos y prácticas adecuados para atender dicho segmento. Además, la escala de sus operaciones le permite ofrecer soluciones de crédito ágiles a sus clientes. Ésta es una de las principales ventajas competitivas de su modelo de negocios.

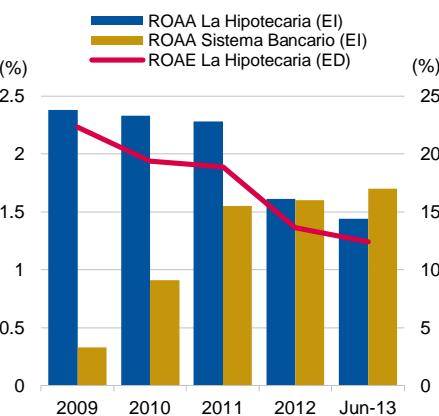
Las hipotecas se encuentran colocadas, principalmente, en empleados del sector público, del que destacan los gremios de salud, educación y seguridad. Dichos sectores han mostrado, tradicionalmente, una adecuada estabilidad. Las políticas de otorgamiento de créditos de La Hipotecaria contemplan exigir una primera hipoteca sobre cada uno de sus préstamos; mientras que los préstamos personales se otorgan únicamente a aquellos clientes que cuentan con una hipoteca con la entidad.

Desempeño Financiero

Entorno Operativo Retador y de Bajo Crecimiento

En julio de 2013, Fitch disminuyó las calificaciones internacionales de El Salvador, con Perspectiva Negativa. La disminución de las calificaciones refleja el bajo desempeño macroeconómico de El Salvador, en comparación a sus pares y a los persistentemente déficits fiscales altos. El bajo crecimiento económico de El Salvador resalta debilidades estructurales, incluyendo la baja competitividad del sector de bienes transables, bajos niveles de inversión,

Gráfico 1. Rentabilidad



Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. y SSF

débiles indicadores de capital humano y una alta criminalidad. En este sentido, la agencia prevé que el PIB de El Salvador crecerá, en promedio, 1.9% entre 2013 y 2015.

La banca salvadoreña, por su parte, seguirá destacando por sus elevados niveles liquidez y capital. Esto derivado, en buena medida, del modesto crecimiento esperado del crédito (i.e. menor a los dos dígitos). El enfoque crediticio hacia consumo y la mejorada calidad de los préstamos podrían sostener la evolución positiva de las utilidades, puesto que los bancos puedan gestionar su margen en un entorno de tasas de interés con cierta presión hacia el alza y sobreponerse a las nuevas restricciones al cobro de algunas comisiones por servicios bancarios.

La Hipotecaria

Durante el primer semestre del año, La Hipotecaria realizó una titularización de su cartera por hipotecaria en los mercados internacionales. Esta disminución de activos, aunado a la competencia en la colocación de los créditos y al aumento en el costo local de los fondos, impacta los indicadores de rentabilidad. Éstos muestran una tendencia decreciente e inferior al promedio de la industria bancaria (gráfico 1). Las utilidades operativas de junio 2013 muestran una reducción interanual de 10.19%.

El principal factor en la disminución de utilidades es la reducción significativa de los ingresos no financieros en el interanual (-6.9%), según lo mencionado anteriormente. Esta disminución refleja el gasto en la constitución del fideicomiso donde se registra la cartera titularizada. Fitch no anticipa que el mismo sea recurrente en el corto plazo. No obstante, es muy probable que la contribución de los ingresos no financieros continúe estrechándose. Esto debido a las nuevas restricciones al cobro de comisiones por administración y manejo de préstamos. Por su parte, el margen de interés neto (MIN) permanece estable y no se anticipa que supere el 4% de activos productivos en el corto plazo.

Tabla 1. Desempeño Financiero

	La Hipotecaria, S.A. de C.V.				Sistema Bancario Nacional (*)			
	Jun-13	Dic-12	Dic-11	Dic-10	Jun-13	Dic-12	Dic-11	Dic-10
Margen de Interés Neto	3.69	3.66	4.42	4.76	5.68	5.74	5.89	5.44
Ingresos No Financieros /								
Ingresos Brutos	20.64	23.81	20.43	14.47	19.48	17.90	17.23	18.34
Gastos No Financieros /								
Ingresos Brutos	47.97	44.59	34.95	30.19	56.29	60.14	60.21	59.04
Gastos No Financieros /								
Activos Promedio	2.12	2.05	1.85	1.6	3.75	3.98	4.06	3.73
Gasto en Provisiones /								
Utilidad Op. Antes de Provisiones	12.61	12.43	13.06	19.47	40.14	44.26	55.47	77.19
ROAA	1.44	1.61	2.3	2.35	1.70	1.60	1.55	0.91
ROAE	12.44	13.62	18.9	19.4	12.98	12.34	12.14	7.31

* Cifras Consolidadas

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. y Superintendencia del Sistema Financiero de El Salvador

Los indicadores de eficiencia se mantendrán en niveles adecuados. Fitch anticipa un deterioro en la eficiencia operativa. Esto en la medida que los ingresos por intereses netos y comisiones mantengan su lento crecimiento y si el volumen de gastos en publicidad y personal de ventas (producto de la estrategia de expansión crediticia de la entidad) continúe creciendo.

El gasto en provisiones es bajo y la aplicación de las NIIF impide un aumento significativo en el mismo, dado el valor de las garantías y el buen comportamiento de la cartera. En este sentido, la calificadora no prevé que este gasto sea superior al 15% de los ingresos operativos en el horizonte previsible.

Perspectiva

Fitch anticipa que la rentabilidad de La Hipotecaria se favorezca del crecimiento controlado en cartera, el cual está programado al cierre de 2013. No obstante, dicha rentabilidad permanecerá en niveles inferiores a su promedio histórico. Los ingresos por intereses aumentarán, en línea con el volumen de cartera en balance, aunque no se anticipan mejoras en el modesto MIN. Por otro lado, la eficiencia operativa continuará estrechándose, debido a la mayor demanda de recursos administrativos asociada al crecimiento de colocaciones. En opinión de Fitch, las mejoras sustanciales en rentabilidad están sujetas a un aumento significativo en la contribución de ingresos por comisiones, los cuales permitan absorber los gastos operativos, al tiempo que complementen los márgenes de intermediación estrechos.

Administración de Riesgos

La Hipotecaria mantiene un bajo apetito de riesgo y cuente con mecanismos de control y seguimiento adecuados. La principal exposición es al riesgo de crédito de sus colocaciones hipotecarias. La calidad de los créditos se favorece por el mecanismo de cobro efectivo, el cual es mediante descuento directo de planilla y de la buena selección de deudores. La aprobación de cada uno de los créditos requiere la firma de, al menos, dos miembros del Comité de Créditos, el cual incluye, además del oficial de crédito, al Gerente General, Gerente de País, Gerente de Crédito y Vicepresidente de Activos y Cobros. La selección de clientes se beneficia también de una plataforma tecnológica estandarizada para todas las operaciones de crédito de La Hipotecaria Holding. Por su parte, el riesgo de mercado es moderado y el control sobre el mismo es bueno; esto al favorecerse del cercano seguimiento permitido por el volumen actual de negocios.

Riesgo de Crédito

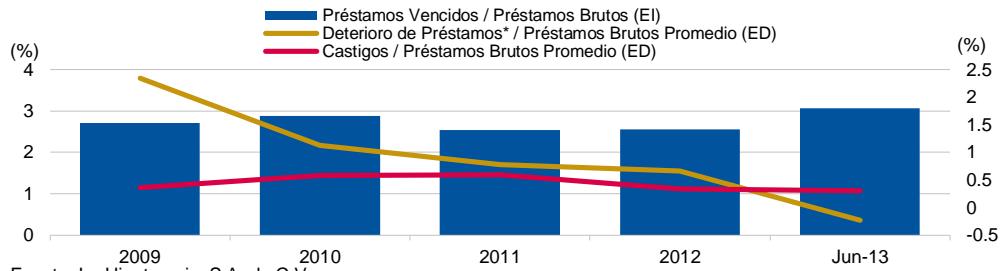
Luego de la titularización de créditos hipotecarios por US\$45 millones, en abril de 2013, la cartera en balance presentó una reducción de 30.66% respecto a diciembre de 2012. No obstante, la colocación crediticia (incluyendo préstamos titularizados y cancelados) mantiene su dinamismo, al mostrar un crecimiento anual de 9.38%. De esta forma, Fitch considera factibles las proyecciones de mantener un ritmo de crecimiento en colocaciones cercano al 20% de La Hipotecaria.

La composición de cartera permanece sin cambios. Un 91.19% se destina al financiamiento hipotecario; mientras que el restante consiste en préstamos personales respaldados por una segunda hipoteca. Los límites de financiamiento relativamente bajos (US\$120 mil para hipotecas residenciales y US\$25 mil para créditos personales) se reflejan en una cartera ampliamente diversificada. A junio 2013, los 20 mayores deudores representan un bajo 2.61% de la cartera total (18.66% del capital). Además, la concentración por empleador es adecuada, puesto que los 20 mayores representan el 25.01% de la cartera total.

Reservas e Incobrables

La cartera de préstamos de La Hipotecaria mantiene una adecuada calidad, al beneficiarse del descuento directo que respalda el 73.84% de los créditos. A junio 2013, la cartera con atrasos mayores a 90 días muestra una disminución relevante en términos absolutos del 17.10%, respecto a 2012. Sin embargo, la contracción de cartera en balance, debido a la titularización, resulta en un aumento en la proporción de créditos en mora mayor a 90 días (Jun/13: 3.06%, Prom. 2008-2012: 2.29%). También destaca, en la calidad de cartera, el decreciente saldo de adjudicaciones (-6.67% respecto a diciembre de 2012) y el bajo nivel de castigos (gráfico 2).

Gráfico 2. Deterioro de Préstamos



Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

*Deterioro : Δ en Vencidos + Δ en Reestructurados + Adjudicaciones + Castigos, Indicador Negativo denota Mejora

La aplicación de las NIIF resulta en un nivel bajo de reservas aplicadas contra resultados, aunque La Hipotecaria, en el patrimonio, ha constituido reservas hasta por US\$1.8 millones. Al incluir estas últimas, la cobertura de reservas es adecuada, al representar el 2.75% de la cartera total y el 90.01% de la cartera en mora.

Otros Activos Productivos

El riesgo de crédito en otros activos productivos permanece en niveles moderados, aunque su participación dentro del balance ha aumentado. En junio 2013, estos activos representaron hasta un 11.95% del total. Los depósitos en bancos (7.55% de los activos) están colocados en bancos locales y son, en su mayoría, de disponibilidad inmediata, con un plazo promedio inferior a un mes. El portafolio de inversiones (4.41% de activos) consiste, principalmente, en bonos hipotecarios del tramo superior (serie A) del Décimo Primer Fideicomiso. La calidad crediticia de dicha inversión es adecuada y cuenta con calificación internacional de riesgo por Fitch de 'BB+', limitado por el Techo País de El Salvador. Fitch considera que dicha inversión es factible, en caso de ser necesario. El portafolio se complementa por una inversión en una compañía afiliada, equivalente al 0.23% de activos.

Riesgo de Mercado

El riesgo de mercado es controlado directamente por la Gerencia General con base en los parámetros definidos por la Junta Directiva. La principal exposición es a tasa de interés, dado su estrecho MIN. Aunque toda la cartera está colocada a tasas variables, La Hipotecaria enfrenta una fuerte competencia que limita su capacidad de ajustar sus tasas ante variaciones en el costo de sus fondos. Estos últimos están contratados, mayoritariamente (64.78%), a tasas variables y referenciadas a tasas LIBOR.

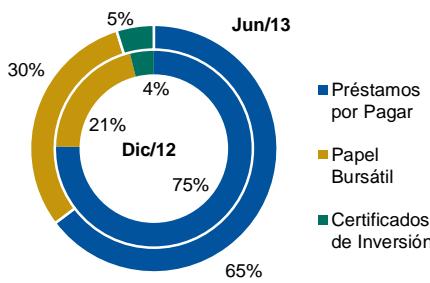
Riesgo Operativo

La gestión de riesgo operativo se encuentra en desarrollo. Los controles de riesgos operativos están bajo la responsabilidad de la administración de cada área de negocio, quienes presentan sus hallazgos a la Gerencia General. La Hipotecaria cuenta con un departamento de Auditoría Interna, la cual es responsable de desarrollar e implementar las actividades para mitigar estos riesgos, así como de la elaboración planes de contingencia ante los mismos.

Fondeo y Capital

La Hipotecaria mantiene un acceso a fondos adecuado para apoyar la expansión de sus operaciones y financia su cartera de préstamos con titularizaciones de hipotecas, con préstamos de entidades financieras y emisiones de deuda en el mercado local. Las líneas de crédito son el pasivo más importante dentro del balance (63.08% de pasivos) y son provistas por siete entidades, donde participan bancos de primera línea y entidades multilaterales. La

Gráfico 3. Instrumentos de Fondeo
Junio de 2013 vs. diciembre de 2012



Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

adquisición de la mayoría de estos créditos supone una pignoración del 79.19% de la cartera hipotecaria, mientras que solamente uno de estos préstamos cuenta con fianza solidaria de Grupo ASSA.

La estructura pasiva incluye una emisión de Papel Bursátil menores de un año (PB) y un programa de Certificados de Inversión a largo plazo (CI), con vencimientos de 2014 y 2015. La participación de éstos es del 29.66% y 4.75% de los pasivos, respectivamente; el monto autorizado por la SSF para ambos programas es de US\$65 millones. Las emisiones vigentes de PB cuentan con una fianza solidaria de Grupo ASSA; aunque La Hipotecaria se encuentra en proceso de inscripción de un programa de PBs con el crédito general de la entidad. Por su parte, los CI se emiten en tres tramos: uno con fianza solidaria de Grupo ASSA, otro con garantía de cartera hipotecaria de al menos 125% de la emisión y otro sin garantía específica.

En 2013, La Hipotecaria efectuó una titularización de cartera hipotecaria por US\$45 millones, cuyos fondos se destinaron a la amortización de los préstamos por pagar (gráfico 3). Dicha titularización se emite fuera de balance por fideicomisos independientes, sin recurso de sustitución y sin recurso contra La Hipotecaria.

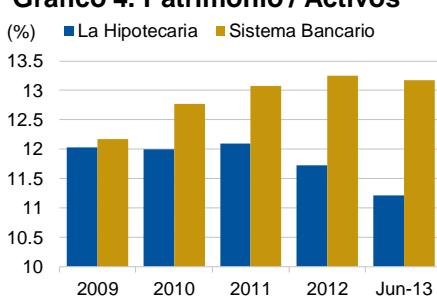
La gestión de activos y pasivos se favorece de la predictibilidad del vencimiento del fondeo, lo que permite una programación precisa del pago de sus obligaciones. Por otro lado, La Hipotecaria tiene un descalce significativo, debido a que su principal activo (cartera hipotecaria) está comprometido a largo plazo, mientras que sus principales fuentes de recurso (préstamos por pagar y emisiones de deuda) están contratados a corto, mediano y largo plazo. Sin embargo, la titularización recurrente de su cartera hipotecaria permite reducir el plazo de la misma hasta 25.86 meses y mitiga, parcialmente, dicho descalce.

Tabla 2. Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series
PBLHIPO2	Papel Bursátil	US\$	35.0	360 días por tramo	• Fianza Solidaria de Grupo ASSA	9,10,11,13,19,20,21,22,23,24,25,26,27,28,29,30, 31
PBLHIPO3*	Papel Bursátil	US\$	35.0	360 días por tramo	• Sin Garantía Específica	n.d.
CILHIPO1	Certificación de Inversión	US\$	30.0	De 2 a 10 años	• Fianza Solidaria de Grupo ASSA • Cartera Hipotecaria • Sin Garantía Específica	1,2,3

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V., *En proceso de inscripción ante la SSF

Gráfico 4. Patrimonio / Activos



Capital

La capitalización de La Hipotecaria es buena y denota una capacidad de absorción de pérdidas adecuada. A junio 2013, el indicador de patrimonio sobre activos es de un razonable 11.21%, pese al pago de dividendos por US\$3.7 millones. El patrimonio incluye reservas para US\$1.8 millones que serían utilizadas para respaldar pérdidas crediticias, aunque el escenario base de Fitch no prevé pérdidas superiores a las reservas y garantías existentes. En este sentido, la agencia anticipa que la posición patrimonial seguirá buena en el corto plazo, al beneficiarse de un controlado crecimiento de activos y un adecuado ritmo de acumulación de utilidades.

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V. v SSF

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

Estado de Resultados

(miles de USD)	30 jun 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	6 Meses	Cierre Fiscal				
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	3,638.5	7,381.7	6,666.3	6,393.5	6,400.6	5,790.5
2. Otros Ingresos por Intereses	120.6	4.3	3.1	16.0	21.7	58.2
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	3,759.1	7,386.1	6,669.4	6,409.5	6,422.4	5,848.7
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Gastos por Intereses	1,844.3	3,616.1	2,770.6	2,522.6	3,121.6	3,788.2
7. Total Gastos por Intereses	1,844.3	3,616.1	2,770.6	2,522.6	3,121.6	3,788.2
8. Ingreso Neto por Intereses	1,914.8	3,770.0	3,898.7	3,886.9	3,300.8	2,060.5
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	548.9	965.9	694.3	599.0	839.1	1,205.3
14. Otros Ingresos Operativos	(50.8)	212.0	306.5	58.8	79.5	39.9
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	498.1	1,177.9	1,000.8	657.8	918.7	1,245.2
16. Gastos de Personal	385.0	783.0	592.7	405.6	472.2	628.0
17. Otros Gastos Operativos	772.4	1,423.1	1,119.9	966.5	730.9	1,140.1
18. Total Gastos Operativos	1,157.4	2,206.1	1,712.6	1,372.1	1,203.2	1,768.0
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	1,255.5	2,741.8	3,186.9	3,172.6	3,016.3	1,537.7
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	158.4	340.7	416.3	617.8	373.7	158.9
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	1,097.1	2,401.1	2,770.6	2,554.8	2,642.6	1,378.8
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.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Utilidad Antes de Impuestos	1,097.1	2,401.1	2,770.6	2,554.8	2,642.6	1,378.8
30. Gastos de Impuestos	310.2	671.9	650.2	546.4	643.0	336.7
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	786.9	1,729.2	2,120.4	2,008.4	1,999.5	1,042.1
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	(34.1)	0.0	0.0	0.0	295.6	(190.6)
37. Ingreso Ajustado por Fitch	752.8	1,729.2	2,120.4	2,008.4	2,295.1	851.5
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Despues de Asignación a Intereses Minoritarios	786.9	1,729.2	2,120.4	2,008.4	1,999.5	1,042.1
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	4,600.0	1,500.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

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

Balance General

(miles de USD)	30 jun 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	6 Meses	Cierre Fiscal				
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	70,698.0	104,462.6	86,835.3	76,384.9	71,031.1	71,262.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	5,073.3	4,816.2	4,709.0	6,343.3	7,949.7	8,964.7
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	287.4	278.7	263.3	362.9	213.3	123.9
7. Préstamos Netos	75,484.0	109,000.1	91,281.0	82,365.3	78,767.4	80,102.9
8. Préstamos Brutos	75,771.3	109,278.8	91,544.3	82,728.3	78,980.8	80,226.7
9. Nota: Préstamos Vencidos incluidos arriba	2,319.1	2,797.4	2,313.2	2,371.1	2,132.7	645.9
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	90,242.2	116,635.4	91,631.4	77,201.2	79,132.1	79,247.3
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	7,141.7	3,230.6	2,606.4	3,005.0	2,261.5	2,742.9
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través del Estado 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	3,954.7	0.0	0.0	0.0	223.4	236.3
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	219.3	29.4	11.4	11.4	11.4	11.4
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	4,174.0	29.4	11.4	11.4	234.7	247.7
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	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.	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	86,799.7	112,260.2	93,898.8	85,381.7	81,263.7	83,093.4
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	5,783.6	1,859.0	2,123.8	1,407.0	1,282.1	1.2
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	504.6	540.6	637.1	409.2	311.6	217.7
4. Activos Fijos	179.8	154.0	173.4	210.9	270.8	342.6
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	81.9	82.6	64.6	90.7	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	1,304.2	810.9	855.9	917.1	817.0	622.0
11. Total Activos	94,653.7	115,707.3	97,753.5	88,416.7	83,945.1	84,276.9

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

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

Balance General

(miles de USD)	30 jun 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	6 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Depósitos a Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Total Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	36,836.0	44,562.0	53,985.8	37,815.9	46,680.3	58,351.5
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	36,836.0	44,562.0	53,985.8	37,815.9	46,680.3	58,351.5
9. Obligaciones Senior a más de un Año	45,089.4	55,354.7	30,179.8	38,203.1	25,377.3	10,000.0
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	45,089.4	55,354.7	30,179.8	38,203.1	25,377.3	10,000.0
13. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Fondeo	81,925.4	99,916.6	84,165.6	76,019.0	72,057.6	68,351.5
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	n.a.	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.	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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	2,115.2	2,230.4	1,756.9	1,787.1	1,785.2	8,118.2
10. Total Pasivos	84,040.6	102,147.0	85,922.5	77,806.0	73,842.8	76,469.7
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
G. Patrimonio						
1. Capital Común	10,613.1	13,560.3	11,831.1	10,610.7	10,102.3	7,807.2
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	10,613.1	13,560.3	11,831.1	10,610.7	10,102.3	7,807.2
7. Total Pasivos y Patrimonio	94,653.7	115,707.3	97,753.5	88,416.7	83,945.1	84,276.9
8. Nota: Capital Base según Fitch	10,531.1	13,477.7	10,519.9	10,102.3	10,102.3	7,807.2

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

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

Resumen Analítico

	30 jun 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008
	6 Meses	Cierre Fiscal				
A. Indicadores de Intereses						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Prom.	7.29	7.41	7.65	7.91	8.04	7.74
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.24	7.16	7.44	7.69	7.82	7.44
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Prom.	3.94	3.90	3.46	3.41	4.45	5.52
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	3.69	3.66	4.35	4.66	4.02	2.62
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	3.38	3.33	3.88	3.92	3.56	2.42
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	3.69	3.66	4.35	4.66	4.02	2.62
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa						
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	20.64	23.81	20.43	14.47	21.77	37.67
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	47.97	44.59	34.95	30.19	28.51	53.48
3. Gastos No Financieros / Activos Promedio	2.12	2.05	1.84	1.59	1.43	2.22
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	19.85	21.60	28.40	30.63	33.68	23.63
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Prom.,	2.30	2.55	3.42	3.68	3.59	1.93
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	12.61	12.43	13.06	19.47	12.39	10.33
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	17.34	18.92	24.69	24.67	29.51	21.19
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.01	2.24	2.98	2.96	3.14	1.73
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	28.28	27.98	23.47	21.39	24.33	24.42
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	5.06	4.50	3.40	3.72	3.72	1.91
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	4.42	3.94	2.95	3.00	3.26	1.72
C. Otros Indicadores de Rentabilidad						
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	12.44	13.62	18.90	19.39	22.33	16.02
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.44	1.61	2.28	2.33	2.38	1.31
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	11.90	13.62	18.90	19.39	25.63	13.09
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	1.38	1.61	2.28	2.33	2.73	1.07
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	3.17	2.84	2.26	2.36	2.47	1.30
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3.03	2.84	2.26	2.36	2.83	1.06
D. Capitalización						
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	11.14	11.65	12.04	11.91	12.03	9.26
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	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.	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	11.21	11.72	12.10	12.00	12.03	9.26
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	229.04	75.02	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	0.00	0.00	229.04	65.36	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	229.04	75.02	0.00
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	14.95	12.75	17.92	(24.42)	4.94	13.35
E. Calidad de Activos						
1. Crecimiento del Activo Total	(18.20)	18.37	10.56	5.33	(0.39)	11.93
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(30.66)	19.37	10.66	4.74	(1.55)	15.72
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	3.06	2.56	2.53	2.87	2.70	0.81
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	0.38	0.25	0.29	0.44	0.27	0.15
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	12.39	9.96	11.38	15.31	10.00	19.18
6. Préstamos Vencidos – Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	19.14	18.57	17.33	18.93	19.00	6.69
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.32	0.34	0.48	0.76	0.47	0.21
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.30	0.33	0.59	0.58	0.36	0.12
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3.70	3.04	3.20	3.34	3.08	1.07
F. Fondeo						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	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.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	0.-0	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Fuente: La Hipotecaria, S.A. de C.V.

Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). Además, las definiciones de calificación y las condiciones de uso de tales calificaciones están disponibles en nuestro sitio web [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El Código de Conducta de Fitch, y las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles de dicho servicio de calificaciones sobre las cuales el analista líder está basado en una entidad registrada ante la Unión Europea, se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch.

Derechos de autor © 2013 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleva a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un substituto 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 disseminación 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 impresa.