

Banco La Hipotecaria, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales

Largo Plazo	A+(pan)
Corto Plazo	F1(pan)
Valores Comerciales Negociables, con Fianza Solidaria de Grupo Assa	F1+(pan)
Valores Comerciales Negociables, sin Garantía Específica	F1(pan)
Notas Comerciales Negociables, con Fianza Solidaria de Grupo Assa	AA(pan)
Notas Comerciales Negociables, con Garantía de Cartera Hipotecaria	AA-(pan)
Notas Comerciales Negociables, sin Garantía Específica	A+(pan)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Banco La Hipotecaria, S.A.

USD miles	31 mar 2014	31 dic 2013
Activo Total (USD millones)	324.6	298.1
Activo Total	324,644.6	298,173.4
Patrimonio Total	42,573.9	42,277.2
Utilidad Operativa	635.0	2,661.6
Utilidad Neta	384.7	1,690.4
Utilidades Integrales	296.8	1,776.5
ROAA Operativo (%)	0.83	0.97
ROAE Operativo (%)	6.07	7.01
Generación Interna de Capital (%)	3.66	4.00
Capital Base/Activos Ponderados por Riesgo (%)	22.74	24.29
Indicador de Capital Primario (%)	22.26	23.75
Utilidad Neta (USD millones)	0.38	1.69

Fuente: Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Informes Relacionados

La Hipotecaria, S.A. de C.V., 23 de Abril de 2014

Perspectivas 2014: Centroamérica y Rep. Dominicana, 16 de Diciembre de 2013

Banca Centroamericana: Acelerando el Crecimiento, 15 de Noviembre de 2012

Panamá, 22 de Mayo de 2013

Analistas

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

Marcela Galicia
+503 2516 6616
marcela.galicia@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte de Grupo Assa: Las calificaciones de Banco La Hipotecaria, S.A. (Banco La Hipotecaria) reflejan el soporte potencial que, en opinión de Fitch, recibiría de su principal accionista, Grupo Assa, S.A. (Grupo Assa), en caso de ser necesario. Las calificaciones asignadas a las series de Notas Comerciales Negociables (NCNs) con fianza solidaria y a tres de los programas de los Valores Comerciales Negociables (VCNs) son mayores, al beneficiarse de la garantía explícita de Grupo Assa a favor de los tenedores de dichos títulos.

Subsidiaria de Importancia Estratégica: En opinión de Fitch, el banco es una operación "estratégicamente importante" para su accionista principal. Banco La Hipotecaria opera en segmentos de mercado complementarios a los de otras subsidiarias de Grupo Assa, al tiempo que permite potenciar la venta cruzada de productos y servicios. Entre estos destacan la suscripción de pólizas de seguros que acompañan los créditos hipotecarios tales como seguros de daños, de vida decreciente y de desempleo.

Capitalización Sólida: El banco continuará apoyando sus operaciones a través de un patrimonio fuerte. Sus indicadores de capital se fortalecieron notablemente en 2013 a través de aportes de capital para constituir y absorber las operaciones de una compañía relacionada. En el mediano plazo, los niveles patrimoniales se mantendrán holgados respecto a los riesgos del balance. La capacidad de absorción de pérdidas está fortalecida por un colchón de reservas adecuado, el cual supera ampliamente la cartera deteriorada.

Calidad de Préstamos Alta y Sostenible: La calidad de préstamos es elevada y, en opinión de Fitch, permanecerá elevada dado el mecanismo de cobro mediante descuento directo de nómina. El deterioro de préstamos bajo también es producto de la selección adecuada de deudores, producto del conocimiento profundo de la administración de su mercado objetivo. La concentración en los 20 mayores deudores es muy baja (0.66% del total) y representan una exposición patrimonial inmaterial.

Fondeo Adecuado: Banco La Hipotecaria mantiene una estructura pasiva estable y con acceso a diversas alternativas de fondeo. Entre éstas se encuentran depósitos del público, emisiones de deuda de corto y mediano plazo y financiamientos recibidos en entidades multilaterales y bancos comerciales. La predictibilidad en el vencimiento del fondeo le permite al banco programar de manera precisa el pago de sus obligaciones. Además, el mecanismo de titularización contribuye a mitigar los descalses estructurales, los cuales son producto de la naturaleza de largo plazo de los créditos hipotecarios.

Rentabilidad Baja pero Estable: La rentabilidad es baja debido a los márgenes de intermediación estrechos. No obstante, la participación elevada de ingresos por comisiones le imprime estabilidad a los resultados del banco. La rentabilidad operativa estuvo presionada en 2013 por los gastos que acompañaron la expansión del negocio, el cual es intensivo en recursos administrativos. Las utilidades en 2014 continuarán bajas debido al proceso de consolidación en que se encuentran las operaciones.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambios en Soporte: Cambios en las calificaciones de Banco La Hipotecaria y sus emisiones provendrían de cambios en la capacidad y/o disposición de soporte por parte de Grupo Assa.

Entorno Operativo

Entorno Económico Favorable Beneficia Desempeño Bueno de Bancos

Fitch afirmó la calificación soberana de Panamá en 'BBB', Perspectiva Estable, el 7 de marzo de 2014. Esta acción reflejó las tasas altas de crecimiento económico, que le permitieron al país afrontar *shocks* externos en los últimos 8 años. La dolarización y el sistema financiero robusto han sido garantías de estabilidad macroeconómica. El entorno económico de Panamá se mantendrá positivo en el corto plazo; las perspectivas de crecimiento se mantendrán favorables y por encima del resto de las proyecciones de los países de Centroamérica. Fitch proyecta un crecimiento de 7%, en 2014, y una tasa de inflación que decrecerá hasta promediar 4.4%, en los próximos 2 años.

El entorno económico positivo favorece el desempeño del sistema bancario. El crecimiento de la banca ha sido dinámico y la rentabilidad, buena. El país cuenta con una penetración de crédito alta, equivalente al 93% del Producto Interno Bruto. La tasa de desempleo es baja (4%); lo cual favorece la calidad de los activos de las carteras de crédito del sistema.

Panamá cuenta con un número alto de participantes en el sistema bancario y cuenta con las concentraciones más bajas en la región centroamericana. Debido a su condición de *hub* regional, la banca es receptora de recursos a nivel regional, principalmente en la forma de depósitos; no obstante, el mercado de capitales y deuda aún es poco desarrollado respecto de sus principales pares de Latinoamérica.

Fitch considera que la supervisión bancaria en Panamá es adecuada. Aunque el sistema está regulado adecuadamente, cabe resaltar que la banca tiene un precedente de auto disciplina que refleja la falta de un prestamista de última instancia. Los indicadores de Sistema Bancario y Macroprudencial (BSI y MPI, por sus siglas en Inglés), en 'bbb/1' por parte de Fitch, indican un riesgo bajo de crisis sistémica.

Perfil de la Empresa

Banco Especializado en Financiamiento Hipotecario; Propiedad de Grupo Assa

Banco La Hipotecaria se especializa en otorgar, administrar y titularizar préstamos hipotecarios residenciales. Su accionista en última instancia es Grupo Assa. Éste posee el 69.01% de La Hipotecaria (Holding), único accionista directo de Banco La Hipotecaria. El banco es uno de los más pequeños en Panamá, al representar al cierre de 2013, el 0.37% de los activos.

A partir de mayo de 2013, el banco incorporó las operaciones de La Hipotecaria Compañía de Financiamiento, S.A. Esta última está en proceso de autorización por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia para poder realizar las actividades permitidas a las compañías de financiamiento. Dicha subsidiaria comenzará a realizar estas operaciones en el segundo trimestre de 2014 y replicará el modelo de negocio desarrollado por el banco en Panamá. Para tal efecto, esta compañía adquirirá parte de la cartera de préstamos de La Hipotecaria de Colombia, S.A., la cual opera desde 2008 y es subsidiaria de La Hipotecaria (Holding).

Grupo Assa es un conglomerado financiero con presencia en Panamá, Nicaragua, Costa Rica, El Salvador y Colombia. Su principal giro de negocio es desarrollar actividades aseguradoras, sin embargo, las bancarias, titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios también se incluyen en sus actividades. Al cierre de 2013, Grupo Assa alcanzó los 1,900 millones en activos y 800 millones en capital.

Presentación de Estados Financieros

- El informe se basa en estados financieros anuales auditados para los años 2009 a 2013 e intermedios no auditados al 31 de marzo de 2014.
- KPMG auditó los EEFF de los cierres de 2009-2013, sin salvedades.
- Los EEFF son preparados en conformidad con las NIIF, tal como han sido modificadas por regulaciones prudenciales emitidas por la Superintendencia de Bancos de Panamá (SBP).
- Los EEFF están expresados en dólares de los E.E.U.U.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras, registrada en la Superintendencia del Mercado de Valores de Panamá (Abril 1, 2014).

Administración

Calidad de Administración Buena

Los directores poseen una trayectoria amplia en el negocio financiero, particularmente de banca hipotecaria, operaciones de seguros e intermediación de valores. La gestión corporativa se beneficia también de la transferencia por parte de Grupo Assa, el cual aporta cuatro directores a la Junta. Cabe resaltar también la supervisión adecuada del cuerpo ejecutivo, la cual es evidente en la participación de algunos directores en diversos comités.

Prácticas de Gobierno Corporativo Adecuadas a Escala y Naturaleza de Operaciones

En opinión de Fitch, Banco La Hipotecaria tiene prácticas de gobierno corporativo adecuadas a su modelo de negocios y tamaño de operaciones. La Junta Directiva es la máxima autoridad y la componen ocho directores; de los cuales, dos son independientes y siete son no ejecutivos. El Gerente General actúa como Vicepresidente Ejecutivo en la Junta. Entre las principales funciones de la Junta está definir la dirección estratégica del banco y fijar límites de riesgo según los niveles de tolerancia establecidos por los accionistas. A marzo 2014, no hay préstamos a partes relacionadas.

Dirección Clara y Consistente; Ejecución de Estrategia Efectiva

Banco La Hipotecaria se enfoca hacia el segmento de hipotecas residenciales sujetas a intereses preferenciales (viviendas con precios menores de USD120 mil). Desde su origen, el banco ha sido consistente en su estrategia, lo cual le ha permitido obtener un conocimiento profundo de su mercado. Las proyecciones para 2014 prevén un crecimiento de colocaciones de cartera moderados en Panamá. Asimismo, el banco está preparando una titularización de préstamos hipotecarios hasta por USD75 millones, la cual finalizará en el primer semestre del año. Dichos préstamos serán cedidos a valor nominal a un fideicomiso independiente y como recurso de sustitución.

En el lado pasivo, Banco La Hipotecaria continuará potenciando el crecimiento de sus depósitos, aunque mantendrá una participación activa en los mercados de deuda locales. Con los fondos de la titularización, el banco prevé cancelar algunas de sus líneas de crédito; aunque también amortizará las emisiones de deuda de corto plazo.

Apetito de Riesgo

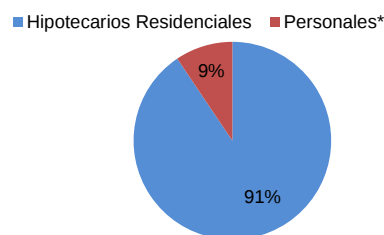
Crecimiento de Cartera Acelerado; Controles de Riesgo Satisfactorios

Banco La Hipotecaria mantiene un apetito de crecimiento crediticio alto y consistentemente superior al del promedio de la industria. No obstante, el banco mitiga adecuadamente las exposiciones; esto a través de controles y políticas de riesgo apropiadas al segmento. Además, el tamaño de operaciones actual permite un seguimiento muy cercano de su riesgo principal, representado por su cartera de créditos. Esta última está colocada, principalmente, en hipotecas (véase Gráfico 1). La calidad de préstamos se mantiene alta gracias al mecanismo de cobro mediante descuento directo; el cual cubre la mayor parte de la cartera (véase Gráfico 2). Las leyes actuales permiten un descuento máximo de 75% del salario bruto del empleado para cobrar el préstamo hipotecario. Sin embargo, como medida prudencial, el banco aprueba hasta el 35% del salario bruto del empleado.

La experiencia del banco en el financiamiento de hipotecas se refleja en políticas de crédito conservadoras. Los límites de otorgamiento máximos son bajos: USD120 miles para préstamos hipotecarios y USD17 miles para préstamos personales. Cada crédito requiere la aprobación de mínimo dos miembros del Comité de Crédito, el cual incluye al Gerente General. El banco se encuentra desarrollando un sistema de *credit-scoring* para dar cumplimiento a la normativa en Panamá. Dicho sistema se utilizará como un insumo adicional en el proceso de colocación. Los criterios de selección de deudores son prudentes, al orientar el otorgamiento hacia personas asalariadas, principalmente del sector público.

Gráfico 1. Distribución de la Cartera de Préstamos

Al 31 de marzo de 2014

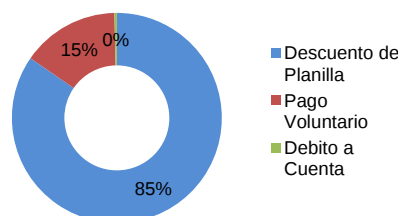


*Préstamos Personales con Garantía Hipotecaria

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A.

Gráfico 2. Cartera de Préstamos

Por Distribución de Pagos



Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A.

Tabla 2. Portafolio de Inversiones

Al 31 de diciembre de 2013

	USD Miles	(%)
Noveno Fideicomiso	804	2.61
Serie B	804	2.61
Décimo Fideicomiso	17,368	56.37
Serie A	6,631	21.52
Serie B	10,737	34.85
Décimo Primer Fideicomiso	4,200	13.63
Serie B	2,351	7.63
Serie C	1,849	6.00
Interés Residual	7,353	23.86
Bonos Soberanos	1,018	3.30
Inversión en Afiliadas	55	0.18
Inversiones Permanentes	14	0.05
TOTAL	30,812	100.00

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A.

Riesgo de Crédito en Inversiones y Otros Activos Productivos Moderado

El portafolio de inversiones es la segunda mayor exposición del banco (10.33% de los activos) y representa un riesgo de crédito moderado (véase Tabla 2). Las inversiones se concentran en bonos de préstamos hipotecarios e intereses residuales de bonos de préstamos hipotecarios, los cuales se emiten por fideicomisos independientes. La mayor parte de estos bonos corresponde a series subordinadas (B y C), las cuales absorberían las primeras pérdidas de la cartera titularizada en caso de estrés. Los bonos de la República de Panamá complementan el portafolio, los cuales tienen una capacidad de realización relativamente ágil. Los depósitos interbancarios conforman el resto de activos productivos y están colocados en bancos nacionales y extranjeros.

Apetito Bajo por Riesgo de Mercado

El riesgo principal de mercado es de tasa de interés. Esto debido a que el banco tiene márgenes financieros estrechos. La mayor parte del fondeo del banco es a tasas fijas (88% del total); mientras que la cartera de préstamos posee tasas variables. No obstante, la capacidad de ajustar las tasas está limitada por la competencia fuerte en los segmentos atendidos. Según estimaciones de Fitch, el impacto de una reducción de 100 puntos base en la tasa de interés resultaría en una pérdida equivalente al 1.68% del patrimonio. Esto indica una sensibilidad relativamente baja a variaciones de mercado.

Riesgo Operacional en Desarrollo

Como en la mayoría de los bancos en Panamá, la gestión de riesgo operacional se encuentra en desarrollo. Banco La Hipotecaria no asigna fondos de capital para esta clase de riesgos, aunque cuenta con procesos formales de evaluación y monitoreo. Los controles de riesgos operativos están bajo la responsabilidad de la administración de cada área de negocios, los cuales presentan sus hallazgos a la Gerencia General. El banco cuenta con un departamento de Auditoría Interna, que es responsable de desarrollar e implementar las actividades para mitigar estos riesgos; así como de elaborar planes de contingencia ante los mismos.

Perfil Financiero

Calidad de Préstamos Buena y Sostenible

La calidad de préstamos es buena y sostenible. Se favorece de una gestión de cobro efectiva y normas de colocación adecuadas. Los préstamos vencidos representan un muy bajo 0.38% de la cartera total y compara favorablemente con el promedio de bancos (2013: 0.74%). Asimismo, destaca la ausencia de bienes adjudicados y la baja incidencia de castigos y reestructuraciones (0.05% y 0.07%, respectivamente). En el mediano plazo, Fitch no anticipa desviaciones en la calidad crediticia, debido al mecanismo automático de descuento de planilla y al entorno económico benigno.

Tabla 3. Indicadores de Calidad de Cartera Elevados

(%)	Mar-14	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.81	33.14	39.56	29.86
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.40	0.38	0.37	0.63
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	251.41	261.47	272.42	157.86
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(3.74)	(3.55)	(4.61)	(2.05)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.38	0.32	0.37	0.33

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Los bajos montos financiados (crédito promedio: USD25 miles) resulta en niveles muy bajos de concentración por deudor individual. Las 20 mayores exposiciones representaron un bajo 0.66% de la cartera total, equivalente al 3.81% del Capital Base según Fitch. Por otro lado, la calidad de la cartera es sensible a cambios en los precios inmobiliarios.

Cobertura de Reservas Holgada; Garantías Reales Adecuadas

La cobertura de reservas es amplia, al representar a marzo 2014, 2.5 veces la cartera vencida. Respecto a la cartera total, las reservas crediticias representan solamente el 1%. No obstante, el historial de pérdidas crediticias es muy bajo (morosidad inferior al 1% en los últimos 10 años); mientras que el nivel de garantías reales es alto. Todos los créditos hipotecarios tienen como garantía el inmueble financiado. Los préstamos personales se otorgan únicamente a deudores existentes del banco y están garantizados por una segunda hipoteca. Favorablemente, la relación de préstamos a garantías es conservadora. En este sentido, a marzo 2014, el 35.52% de la cartera mantiene rangos de relación inferiores al 80% (2013: 40.58%).

Ganancias y Rentabilidad

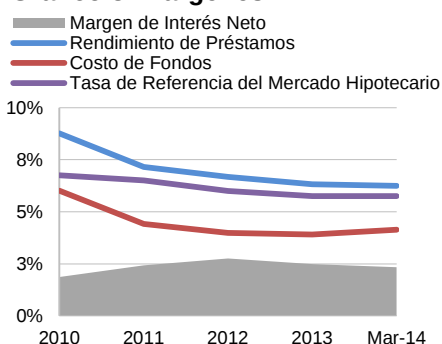
Rentabilidad Baja pero Estable

Tabla 4. Márgenes de Intermediación Bajos Limitan Rentabilidad

(%)	Mar-14	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	2.34	2.49	2.76	2.43
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	69.95	70.83	68.75	67.87
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	27.08	21.08	17.99	13.51
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.83	0.97	1.35	1.49
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1.89	1.53	2.04	2.45
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6.07	7.01	11.08	11.02

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Gráfico 3. Márgenes



Fuente: Banco La Hipotecaria, Superintendencia

Los márgenes financieros bajos limitan la rentabilidad de Banco La Hipotecaria, la cual es inferior al promedio de la industria. No obstante, los ingresos por comisiones le imprimen estabilidad a sus resultados. El margen de interés neto (MIN) del banco es estrecho, debido a las tasas activas bajas -producto de su enfoque en segmentos de tasa preferencial-y al costo de fondos relativamente alto (véase Gráfico 3). Lo anterior refleja la concentración de los pasivos en instrumentos de largo plazo. Fitch no proyecta una ampliación del MIN en el corto plazo.

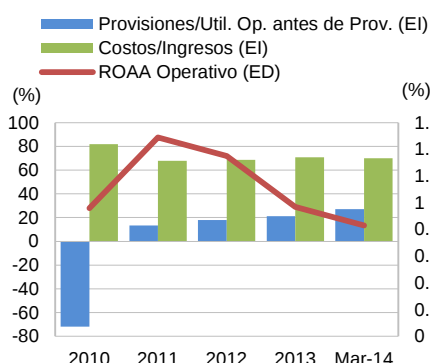
Aunque su participación es relativamente alta (39.55% de los ingresos brutos), las comisiones por servicio han decrecido en línea con el menor volumen de cartera administrada. Por otro lado, el mayor volumen de cartera colocada resulta en un flujo creciente de comisiones por otorgamiento, al tiempo que impulsa la venta de servicios cruzados. Entre éstos resaltan las ventas de seguros que acompañan los créditos hipotecarios (seguros de daños, vida decreciente y desempleo) y que son reasegurados adecuadamente por empresas relacionadas.

Eficiencia Operativa Débil; Gasto en Provisiones Bajo

La eficiencia operativa es baja y refleja el uso intensivo de recursos administrativos en la colocación y administración de préstamos. El banco ofrece soluciones ágiles y flexibles a sus clientes potenciales, a quienes garantizan tiempos de respuesta cortos ante sus solicitudes. Lo anterior, combinado con la expansión del banco en los últimos años, ha resultado en un deterioro leve en la relación de ingresos a gastos. Para 2014, el banco proyecta un incremento de gastos operativos moderado (cerca del 6%), por lo cual no se anticipan mejoras sustanciales en los indicadores de eficiencia.

La buena calidad de préstamos resulta en una necesidad de constituir provisiones bajas. La baja morosidad histórica y la atomización amplia de la cartera sugieren que el gasto en provisiones se mantendrá bajo en el mediano plazo.

Gráfico 4. Rentabilidad



Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A.

Rentabilidad Permanecerá Baja en 2014

Fitch anticipa que la reducción de cartera -producto de la titularización programada para 2014- resultará en una disminución material en los ingresos financieros. Esto impactaría la rentabilidad. Los ingresos por comisiones por administración de cartera no serán suficientes para compensar dicha reducción. Asimismo, el volumen de gastos operativos permanecerá alto, producto de la consolidación de operaciones.

Capitalización y Apalancamiento

La posición patrimonial de Banco La Hipotecaria es sólida y, en opinión de Fitch, ofrece un soporte robusto a la expansión del negocio. En el corto plazo, la titularización de cartera reducirá los niveles de apalancamiento del banco; lo anterior debido a que la administración no prevé un reparto de dividendos durante el ejercicio. El patrimonio es de calidad alta; se compone exclusivamente de capital común tangible. El capital del banco se fortaleció notablemente en 2013, mediante un aporte de capital por parte de La Hipotecaria (Holding) por USD14.85 millones. Los fondos provistos por La Hipotecaria (Holding) se destinaron para constituir y capitalizar las operaciones de La Hipotecaria Compañía de Financiamiento, S.A. en Colombia.

Tabla 6. Posición de Capital Robusta

(%)	Mar-14	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	22.74	24.29	19.08	23.50
Capital Elegible / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13.11	14.17	11.34	13.69
Indicador de Capital Primario Regulatorio	22.26	23.75	18.54	22.51
Generación Interna de Capital	22.26	23.75	18.54	22.51

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

A marzo 2014, el Capital Base según Fitch representó un elevado 22.74% de los activos en riesgo; nivel superior al promedio de la industria (13.90%). La capacidad de absorber pérdidas también se favorece del colchón amplio de reservas y de las concentraciones bajas de cartera.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Estable, con Descalces de Plazo de Estructurales

Tabla 7. Indicador de Préstamos a Depósitos Elevado

(%)	Mar-14	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	201.26	201.18	193.51	174.25
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	47.52	48.07	49.68	52.35

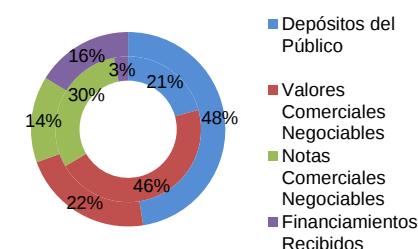
Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Banco La Hipotecaria tiene una estructura pasiva estable y adecuada para la naturaleza de sus operaciones. En los últimos años, los depósitos del público son la fuente más importante de recursos dentro del balance; aunque mantiene una proporción importante de emisiones de deuda de corto y mediano plazo. Cabe notar que el banco es un participante activo en el mercado de capital local y existe un buen apetito de riesgo por sus emisiones. Complementa su fondeo con líneas de crédito con entidades multilaterales y bancos comerciales.

A marzo 2014, los depósitos del público financiaban aproximadamente el 50% de la cartera (véase Gráfico 5). La mayor parte de las captaciones a plazo proviene de empresas y personas de perfil alto. Lo anterior resulta en una concentración elevada en los 20 mayores depositantes, quienes agrupaban, al cierre de 2013, el 40.94% del total; con lo que registra mejoras graduales respecto a los últimos años (2012: 46.49%, 2011: 75%). El monto promedio de los depósitos es de US\$466.238 miles, con un plazo promedio de 2.2 años.

Gráfico 5. Distribución de Fondeo

Marzo 2014 vs. 2010



Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A.

El banco tiene descalces de plazo estructurales, producto del largo plazo de su cartera hipotecaria. Esta última está financiada con pasivos de corto y mediano plazo, principalmente. Esto debido al acceso limitado a fondos de largo plazo en el mercado. Sin embargo, el banco titulariza regularmente su cartera hipotecaria y utiliza los fondos para cancelar algunos préstamos. Además, la Junta Directiva monitorea regularmente la estructura de vencimientos y mantiene suficientes activos líquidos para cubrir pasivos de corto plazo. A marzo 2014, las disponibilidades cubren el 42.11% de los depósitos con vencimientos menores a los 186 días (2013: 45.28%).

Fitch destaca también los esfuerzos del banco por aumentar la flexibilidad de su fondeo, a través de una reducción en la pignoración de su cartera. Desde 2013, el banco adquirió fondos principalmente a través de emisiones de corto plazo; las cuales, en su mayoría, están respaldadas por el crédito general de Banco La Hipotecaria. De esta forma, la pignoración de cartera se redujo hasta el 37.50% (Promedio 2009-2013: 49.55%); niveles que la agencia considera razonables.

Soporte

Calificaciones Basadas en Soporte de Grupo Assa

En nuestra opinión, la fuente principal de soporte, en caso que fuese requerido, provendría de su accionista en última instancia: Grupo Assa. Éste es un conglomerado financiero líder en el sector asegurador panameño; cuenta también con operaciones de seguros en El Salvador, Costa Rica, Nicaragua y, próximamente, en Colombia. Al cierre de 2013, Grupo Assa mantiene activos de USD1,910.2 millones, con un capital contable de USD799.6 millones.

Calificación de Deuda

Los Valores Comerciales Negociables y Notas Comerciales Negociables sin garantía tienen la misma calificación del emisor. Esto debido a la ausencia de subordinación y garantías específicas. Las calificaciones de las Notas Comerciales Negociables con garantía de préstamos hipotecarios es un *notch* superior, al beneficiarse de una garantía ampliada. Las calificaciones más altas de instrumento de deuda corresponden a los programas con fianza solidaria de Grupo Assa a favor de los tenedores.

Tabla 8. Principales Características de Emisiones – Al 31 de marzo de 2014

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series
VCN	Valores Comerciales Negociables	US\$	150	Hasta 1 año plazo	Garantía de Grupo Assa y sin Garantía Específica	DY,DZ,DX,DAA,DAB,DAC,DAD,DAE,DAF,DAG,DAH,DAI,DAJ,DAK,DAL,DAM,DAN,CAQ,CAR,CAS,CAU,CAT,CAV,CAW,CAX,CAY,CAZ,CBA,CBB,CBC,CBC,CBF,DAO,DAP
NCN	Notas Comerciales Negociables	US\$	50	Hasta julio de 2017	Garantía de Grupo Assa, Fideicomiso de Préstamos Hipotecarios y sin Garantía Específica.	W,O,Q,J,X,P,U,R,S K,L,N,M,Y,T,Z,V,A,B

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A. Estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados

Banco La Hipotecaria, S.A.

Estado de Resultados

	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
(USD Miles)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	3,961.5	14,008.4	10,693.7	8,284.8	12,398.5	13,008.6
2. Otros Ingresos por Intereses	481.7	1,626.5	1,323.3	1,563.8	970.7	1,135.2
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	4,443.1	15,634.9	12,017.0	9,848.6	13,369.3	14,143.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	1,430.3	4,555.6	3,752.9	2,504.1	337.1	0.0
6. Otros Gastos por Intereses	1,261.3	4,446.4	2,982.2	3,591.6	9,674.9	11,502.9
7. Total Gastos por Intereses	2,691.6	9,002.0	6,735.1	6,095.7	10,011.9	11,502.9
8. Ingreso Neto por Intereses	1,751.5	6,632.9	5,281.9	3,752.8	3,357.3	2,640.9
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	38.4	206.8	(93.8)	1,060.9	559.1	528.2
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	1,064.3	1,568.9	1,311.7	3,591.5	2,383.2	1,032.6
14. Otros Ingresos Operativos	43.2	3,154.2	3,962.6	336.1	(483.7)	260.3
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	1,145.9	4,929.9	5,180.5	4,988.6	2,458.6	1,821.1
16. Gastos de Personal	1,331.0	4,233.9	3,903.9	3,062.2	2,248.9	1,833.5
17. Otros Gastos Operativos	695.5	3,956.3	3,289.0	2,870.6	2,509.8	1,813.4
18. Total Gastos Operativos	2,026.6	8,190.2	7,192.9	5,932.9	4,758.7	3,646.8
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	870.8	3,372.6	3,269.6	2,808.5	1,057.2	815.2
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	235.8	711.0	588.3	379.4	(758.2)	216.1
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	635.0	2,661.6	2,681.3	2,429.1	1,815.4	599.1
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 Deuda Propia	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	635.0	2,661.6	2,681.3	2,429.1	1,815.4	599.1
30. Gastos de Impuestos	250.3	971.2	713.5	691.4	281.5	221.8
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
32. Utilidad Neta	384.7	1,690.4	1,967.8	1,737.7	1,533.9	377.3
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	190.4	155.1	(93.8)	856.1	816.2	160.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	(278.3)	(69.1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	296.8	1,776.5	1,874.0	2,593.8	2,350.1	537.3
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.3	4.7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	384.3	1,685.7	1,967.8	1,737.7	1,533.9	377.3
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	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.

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Banco La Hipotecaria, S.A.

Balance General

	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
(USD Miles)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	239,408.6	218,705.2	160,087.7	113,752.7	84,115.6	164,781.3
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	24,919.0	24,229.4	22,371.3	16,983.9	16,559.2	17,309.2
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	2,643.3	2,429.3	1,824.6	1,307.4	1,006.7	1,820.9
7. Préstamos Netos	261,684.2	240,505.2	180,634.3	129,429.3	99,668.1	180,269.5
8. Préstamos Brutos	264,327.5	242,934.6	182,458.9	130,736.6	100,674.8	182,090.4
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días Incluidos Arriba	1,051.4	929.1	669.8	828.2	533.5	630.2
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	288,919.0	266,640.81	199,914.07	133,810.2	105,206.2	187,892.8
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	22,509.8	19,611.9	14,504.5	14,472.7	14,078.0	13,499.5
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	9,218.8	7,353.1	n.a.	n.a.	n.a.	3,763.2
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	23,576.0	23,173.7	19,065.9	17,659.7	33,343.4	14,180.5
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	216.2	216.1	215.4	214.8	214.1	213.5
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	59.3	54.6	29.4	11.4	11.4	11.4
8. Otros Títulos Valores	14.1	14.1	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	33,084.4	30,811.7	19,310.7	17,885.8	33,568.9	18,168.5
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	1,788.2	1,017.7	215.4	214.8	214.1	213.5
11. Nota: Total Valores Pignorados	216.2	216.1	215.4	214.8	214.1	213.5
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	317,278.4	290,928.8	214,449.6	161,787.8	147,315.0	211,937.6
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	156.6	155.9	171.9	1,189.3	279.6	496.8
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Fijos	586.3	631.3	730.9	816.1	842.1	821.0
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Activos por Impuesto Corriente	3,759.7	3,505.7	1,829.2	2,526.5	4,641.2	4,912.0
8. Activos por Impuesto Diferido	(4.4)	21.8	96.9	94.9	17.8	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	2,867.9	2,929.9	3,462.6	3,985.3	3,007.0	3,143.3
11. Total Activos	324,644.6	298,173.4	220,741.0	170,399.8	156,102.7	221,310.7

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Banco La Hipotecaria, S.A.

Balance General

	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
(USD Miles)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	1,247.5	448.3	455.7	459.2	62.8	n.a.
3. Depósitos a Plazo	130,092.1	120,307.4	93,831.1	74,570.9	27,235.3	n.a.
4. Total Depósitos de Clientes	131,339.6	120,755.6	94,286.8	75,030.1	27,298.2	n.a.
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	86,790.5	70,264.8	32,133.8	32,218.7	72,732.1	138,029.9
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	218,130.1	191,020.4	126,420.6	107,248.8	100,030.2	138,029.9
9. Obligaciones Senior a más de un Año	58,263.0	60,170.7	63,366.4	36,070.6	32,260.3	61,719.8
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondeo a Largo Plazo	58,263.0	60,170.7	63,366.4	36,070.6	32,260.3	61,719.8
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	372.4	761.3
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondeo	276,393.1	251,191.1	189,787.0	143,319.4	132,663.0	200,511.0
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	909.8	712.4	810.8	804.2	501.6	329.3
4. Pasivos por Impuesto Corriente	227.5	180.6	715.6	768.4	76.9	0.0
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	4,540.2	3,812.1	4,306.6	2,177.4	2,124.6	2,084.0
10. Total Pasivos	282,070.7	255,896.2	195,619.9	147,069.5	135,366.1	202,924.3
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	41,045.2	40,660.9	24,304.4	22,419.8	20,682.1	19,148.1
2. Interés Minoritario	696.4	710.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	1,162.3	971.9	816.8	910.5	54.5	(761.7)
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	(330.0)	(65.6)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Total Patrimonio	42,573.9	42,277.2	25,121.1	23,330.3	20,736.5	18,386.4
7. Total Pasivos y Patrimonio	324,644.6	298,173.4	220,741.0	170,399.8	156,102.7	221,310.7
8. Nota: Capital Base según Fitch	42,573.9	42,255.4	25,024.2	23,330.3	20,736.5	18,386.4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Banco La Hipotecaria, S.A.

Resumen Analítico

	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	6.25	6.33	6.68	7.16	8.77	7.27
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	4.60	4.13	4.25	4.89	2.47	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	5.93	5.87	6.29	6.37	7.44	6.78
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Prom.	4.14	3.91	3.98	4.42	6.01	5.60
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	2.34	2.49	2.76	2.43	1.87	1.27
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	2.02	2.22	2.46	2.18	2.29	1.16
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	2.34	2.49	2.76	2.43	1.87	1.27
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa						
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	39.55	42.64	49.52	57.07	42.27	40.81
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	69.95	70.83	68.75	67.87	81.82	81.73
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	2.64	2.99	3.63	3.63	2.52	1.62
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	8.32	8.88	13.51	12.75	5.40	4.95
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	1.13	1.23	1.65	1.72	0.56	0.36
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	27.08	21.08	17.99	13.51	(71.72)	26.51
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6.07	7.01	11.08	11.02	9.28	3.64
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.83	0.97	1.35	1.49	0.96	0.27
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	39.42	36.49	26.61	28.46	15.50	37.02
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	1.89	1.94	2.49	2.83	1.08	n.a.
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1.38	1.53	2.04	2.45	1.85	n.a.
C. Otros Indicadores de Rentabilidad						
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	3.68	4.45	8.13	7.89	7.84	2.29
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0.50	0.62	0.99	1.06	0.81	0.17
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	2.84	4.68	7.74	11.77	12.01	3.26
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	0.39	0.65	0.95	1.59	1.25	0.24
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	0.47	0.43	0.11
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	0.83	0.97	1.50	1.75	1.57	n.a.
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	0.64	1.02	1.43	2.61	2.40	n.a.
D. Capitalización						
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	22.74	24.29	19.08	23.50	21.16	n.a.
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	13.11	14.17	11.34	13.69	13.28	8.31
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	22.26	23.78	18.54	22.51	21.11	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	22.26	23.75	18.54	22.51	21.11	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
7. Patrimonio / Activos Totales	13.11	14.18	11.38	13.69	13.28	8.31
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	0.00	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	0.00	0.00	0.00
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	3.66	4.00	7.83	7.45	7.40	2.05
E. Calidad de Activos						
1. Crecimiento del Activo Total	8.88	35.08	29.54	9.16	(29.46)	(2.95)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.81	33.14	39.56	29.86	(44.71)	3.63
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	0.40	0.38	0.37	0.63	0.53	0.35
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	251.41	261.47	272.42	157.86	188.70	288.96
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(3.74)	(3.55)	(4.60)	(2.05)	(2.28)	(6.48)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.38	0.32	0.37	0.33	(0.54)	0.12
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.03	0.05	0.04	0.07	0.04	0.09
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	0.40	0.38	0.37	0.63	0.53	0.35
F. Fondeo						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	201.26	201.18	193.51	174.25	368.80	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	47.52	48.07	49.68	52.35	20.63	n.a.

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A., estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

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://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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 © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido por la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.