

Banco La Hipotecaria, S.A. y Subsidiarias

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional

Largo Plazo	AA-(pan)
Corto Plazo	F1+(pan)
Valores Comerciales Negociables, con Fianza Solidaria de Grupo ASSA	F1+(pan)
Valores Comerciales Negociables, sin Garantía	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	AA-(pan)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Banco La Hipotecaria, S.A. y Subsidiarias

(USD miles)	31 dic 2016	31 dic 2015
Activo Total (USD millones)	610.7	549.3
Activo Total	610,699.5	549,274.0
Patrimonio Total	66,721.0	57,202.7
Utilidad Operativa	4970.9	6039.0
Utilidad Neta	3937.6	3970.7
Utilidades Integrales	4456.1	2848.6
ROAA Operativo (%)	0.85	1.30
ROAE Operativo (%)	8.22	11.23
Generación Interna de Capital (%)	5.90	6.94
Capital Base/Activos		
Ponderados por Riesgo (%)	16.85	15.99
Indicador de Capital Primario (%)	16.40	16.49

Fuente: Estados financieros auditados de Banco La Hipotecaria.

Informes Relacionados

La Hipotecaria, S.A. de C.V. (Abril 28, 2017).
Panamá (Febrero 16, 2017).
Perspectivas 2017: Bancos de Centroamérica y Rep. Dominicana (Diciembre 22, 2016).

Analistas

Francesco Dell'Arciprete
+503 2516 6632
francesco.dellarciprete@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte de Grupo ASSA Impulsa Calificación: La calificación de incumplimiento del emisor (IDR, por sus siglas en inglés) de Banco La Hipotecaria, S.A. (Banco La Hipotecaria) refleja la probabilidad de respaldo por parte de su accionista, Grupo ASSA, S.A. (Grupo ASSA; IDR de Largo Plazo: 'BBB-', con Perspectiva Estable, por Fitch Ratings), si fuera necesario. Las calificaciones asignadas a los bonos comerciales negociables con garantías y fianza de la cartera hipotecaria son más altas, dado que se benefician de la garantía explícita de Grupo ASSA.

Operación Considerada Estratégicamente Importante: Desde el punto de vista de la agencia, el banco representa una operación estratégicamente importante para su accionista principal. Banco La Hipotecaria comparte fuertes sinergias con el grupo, por su rol en segmentos de mercado complementarios para varias de sus subsidiarias. Esto permite explotar ventas entre productos y servicios, tales como la firma de pólizas de seguro que acompañan los créditos hipotecarios.

Administración de Riesgo Consolidada: Consolida su operación de préstamos hipotecarios en Panamá, El Salvador y Colombia. La administración de riesgo crediticio, incluyendo los niveles de morosidad y otros riesgos operacionales, se realiza desde Panamá para optimizar la estructura operacional, lograr una supervisión bancaria colectiva y generar economías de escala.

Calidad de Activos Alta: Los indicadores de calidad de activos de Banco La Hipotecaria comparan favorablemente con los de sus pares y el sistema bancario panameño. Esto deriva de la eficiencia alta de su herramienta principal de cobranza y sus criterios selectivos y robustos para la aprobación de créditos. El banco disfruta de la distinción que logra gracias a sus niveles de morosidad bajos, que a diciembre de 2016 representaron 0.83% de sus préstamos brutos totales, comparado con un promedio del sistema de 1.26%.

Estructura de Fondeo Estable: La estructura de fondeo del banco se reparte entre depósitos, emisiones de deuda y líneas de crédito. El fondeo ha sido lo suficientemente amplio para sostener la tasa de crecimiento y la expansión de la compañía. La predictibilidad de los vencimientos de sus obligaciones de deuda permite mitigar su riesgo de refinanciamiento mediante un cronograma preciso de sus obligaciones de pago.

Rentabilidad Modesta pero Estable: Sus índices de rentabilidad son modestos, lo que refleja su modelo de negocios conservador, y su exposición de riesgo relativamente baja. La rentabilidad del banco está limitada por un estrecho margen de interés neto (MIN; 2.11%) y sus amplios gastos no financieros, que equivalían al 74.2% de sus ingresos brutos a diciembre de 2016.

Sensibilidades de las Calificaciones

Cambios en el Soporte: Cambios en las calificaciones del banco y sus emisiones de deuda surgirían exclusivamente de cambios en la opinión de Fitch con respecto a la capacidad o disposición de soporte del Grupo ASSA.

Calidad y Desempeño de Activos: La calificación de viabilidad (VR, por sus siglas en inglés) de Banco La Hipotecaria tiene un potencial acotado al alza, dada su franquicia limitada. La VR podría verse presionada a la baja por una reducción considerable e inesperada en la calidad de los activos o un debilitamiento considerable en el desempeño financiero de Banco La Hipotecaria que afecte su posición de capital.

Presentación de Estados Financieros

El informe se elaboró con base en los estados financieros (EE. FF.) auditados de 2009 a 2016, además de información provista por Banco La Hipotecaria.

KPMG auditó los EE. FF. de los cierres de 2009-2016, sin salvedades.

Los estados financieros son preparados en conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Entorno Operativo

La calificación soberana de Panamá fue afirmada por Fitch en 'BBB' con Perspectiva Estable, el 19 de febrero de 2016. Los fundamentos de la calificación son su desempeño macroeconómico estable y robusto, lo cual ha impulsado un incremento sostenido del ingreso per cápita y refleja sus políticas, posición geográfica y activos estratégicos, que incentivan un nivel alto de inversión. En contraparte, Panamá enfrenta un nivel elevado de necesidades de financiamiento externo, retos institucionales, una base estrecha de ingresos fiscales y un historial de cumplimiento variable de las metas presupuestarias.

La economía Panameña se ha caracterizado por su robusto y destacado crecimiento, promediando 6% en el período 2013-2015, el doble de la media de países calificados en la categoría BBB. Para los próximos años, varios factores contribuirán a que el crecimiento robusto continúe, como la finalización de la ampliación del Canal de Panamá e inversiones públicas y privadas en los sectores de construcción, transporte y minería. No obstante, la reciente filtración de documentos de los denominados 'Panama Papers' podría tener implicaciones que aún no están claras para el centro financiero y la posibilidad del daño reputacional representa un potencial riesgo de reducción en la inversión y crecimiento.

Por su parte, el sistema bancario panameño es de los más competidos de la región, con un número alto de participantes (48) y, por ende, con menor concentración en sus entidades de mayor tamaño. La penetración financiera es elevada en Panamá; la cartera de préstamos representa 119.1% del producto interno bruto (PIB) Nominal a diciembre de 2015. El sistema bancario cuenta con fundamentos adecuados para su desempeño; sin embargo, en opinión de la agencia, los riesgos de la plaza bancaria panameña se están incrementando, aunque el impacto en los balances debería ser gradual debido a que el entorno es favorable. En años recientes, algunos bancos han introducido más riesgo en sus balances, sin fortalecer su capacidad de absorber pérdidas. Para 2016, Fitch prevé una presión mayor en los márgenes tanto por la competencia alta como por la posible presión al alza de tasas de interés.

El marco regulatorio de Panamá ha avanzado en los últimos años tanto en la adopción parcial de Basilea III como en temas de transparencia. Independientemente de los eventos recientes, Panamá avanzó de manera importante en 2015 en transparencia mediante un plan de regularización de las 40 recomendaciones dictadas por el Financial Action Task Force y que le permitió su salida de la denominada lista 'gris'. Para el sistema bancario los resultados más visibles fueron la aprobación de la Ley 23 del 27 de abril de 2015, enfocada en el combate del blanqueo de capitales y terrorismo, así como la aprobación de cuatro Acuerdos en 2015 por parte de la Superintendencia de Bancos, que apoyan dicha Ley. Ante el evento de 'Panama Papers', el país se ve obligado a avanzar aún más y es probable que se aprueben acuerdos de intercambios de información consistentes con la Ley sobre el Cumplimiento Fiscal relativa a Cuentas en el Extranjero (Ley FATCA), y con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) sin comprometerse aún con la adopción del estándar de reporte común (CRS, por sus siglas en inglés).

Perfil de la Compañía

Banco La Hipotecaria se especializa en la originación, administración y titularización de créditos hipotecarios. El banco es propiedad de La Hipotecaria (Holding) Inc, que a su vez, es propiedad de Grupo ASSA. Este es un conglomerado financiero que actualmente lidera el mercado de seguros en el sistema panameño. El grupo también mantiene presencia en El Salvador, Costa Rica, Nicaragua y Colombia.

Actualmente el banco cuenta con una franquicia limitada. A diciembre de 2016 sus activos y depósitos representaron 0.6% y 0.24% del sistema, respectivamente. No obstante, a pesar de su

Grupo ASSA, S.A.

Grupo ASSA es un conglomerado financiero líder en el sector asegurador panameño. Cuenta también con operaciones de seguros en El Salvador, Costa Rica, Nicaragua y Colombia.

A diciembre de 2014, Grupo ASSA mantenía activos por USD2,042.4 millones, con un capital contable de USD810.7 millones.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

tamaño pequeño, el banco es capaz de competir con bancos comerciales significativamente más grandes gracias a su ventaja competitiva, que consiste en la velocidad y eficiencia de la originación de sus préstamos, debido a su fuerte enfoque y especialización en el sector hipotecario.

A pesar de ser un banco, el modelo de negocios de Banco La Hipotecaria es notoriamente diferente al modelo tradicional de los bancos. El modelo de Banco La Hipotecaria está estructurado solo para otorgar y titularizar hipotecas, siguiendo una estrategia de negocios moderada enfocada en la mejora de su eficiencia operacional. Aunque la fuente principal de ingresos del banco proviene de su cartera de préstamos, a través de su margen de interés y los honorarios y las comisiones ganadas en el proceso de originación, Banco La Hipotecaria también genera ingresos administrativos y de seguros recurrentes derivados del proceso de titularización. Finalmente, usando los créditos hipotecarios como “colateral” de los clientes, la institución ofrece otros productos de consumo para sus clientes existentes enfocados en el mantenimiento o la mejora de sus propiedades.

El banco se enfoca principalmente en los individuos de ingresos medios y medios-bajos, especialmente del sector público (oficiales de policía, profesores, etc.). Los ingresos mensuales promedio de su cliente objetivo es de USD780 al mes, y a diciembre de 2016, su cartera de préstamos estaba compuesta principalmente por hipotecas para casas valoradas en menos de 55,000, que representaban más de 80% de sus préstamos totales a diciembre de 2016.

La propiedad de Banco La Hipotecaria está repartida de la siguiente forma: 69.01% de la entidad pertenece a Grupo ASSA, 13.5% a International Finance Corporation (IFC), y 17.5% a accionistas minoritarios. A su vez, Banco La Hipotecaria consolida las operaciones de La Hipotecaria Compañía de Financiamiento, S.A. (La Hipotecaria C.F.), entidad regulada en el sistema financiero colombiano, y La Hipotecaria, S.A. de C.V. (La Hipotecaria), entidad no regulada en El Salvador. El banco en Panamá mantiene una participación de mercado de 6% en el sector hipotecario.

Administración y Estrategia

Desde el punto de vista de Fitch, el equipo de gerencia de Banco La Hipotecaria cuenta con un buen nivel de experiencia y conocimiento, además de beneficiarse del conocimiento de su accionista final, Grupo ASSA. El equipo ejecutivo del banco consiste de individuos con un conocimiento profundo de los mercados de bienes raíces e hipotecarios y con vasta experiencia en los negocios de seguros y corretaje. No obstante, la agencia piensa que existe cierto riesgo de dependencia u hombre clave en la institución, lo que crea vulnerabilidad cuando se considera el tamaño de la fuerza laboral.

La Junta Directiva representa la autoridad final y está compuesta de nueve directores elegidos dentro de la institución, un representante de Grupo ASSA y uno de IFC, además de invitar frecuentemente a ejecutivos de rango alto del grupo. La junta muestra una diversificación buena de expertos de diferentes áreas y edades y mantiene una estabilidad adecuada, lo que hace muy poco común que los miembros de la junta se vayan o sean reemplazados.

Los objetivos estratégicos de Banco La Hipotecaria son establecidos por la Junta Directiva, la cual define metas claras con respecto al desempeño financiero y comercial y la eficiencia operativa. Los objetivos estratégicos del banco han cambiado levemente debido a su nueva operación en Colombia. En 2017, el banco se enfocará principalmente en proveer un servicio al cliente de mayor calidad y en centralizar la aprobación y originación de operaciones de crédito para los tres países en Panamá.

La ejecución del banco de los objetivos estratégicos trazados se considera satisfactoria. En años recientes, el banco ha podido cumplir con sus objetivos financieros y comerciales mediante su enfoque conservador. Sin embargo, para el año fiscal 2016, el banco no pudo cumplir con todos sus objetivos trazados debido a los desafíos naturales que actualmente enfrenta dada la nueva

expansión que realiza en Colombia, la que derivó en un alza en los costos y una reducción en las utilidades para la entidad consolidada.

El banco espera resultados similares para 2017, porque se enfocará mayormente en mantener resultados consistentes en sus subsidiarias bien establecidas en El Salvador y Panamá, mientras despega su operación en Colombia.

Apetito de Riesgo

Estándares de Originación Robustos y Conservadores

Desde el punto de vista de Fitch, los estándares de originación del banco son buenos, conservadores y mantienen un grado adecuado de estabilidad a lo largo de los ciclos económicos. La eficiencia de sus políticas se ve reflejada en la calidad alta de sus activos, que históricamente mostraron índices de morosidad bajos y consistentes con su nivel de castigos casi inexistente.

Los estándares de originación de Banco La Hipotecaria son robustos y definen claramente el perfil del cliente en términos de su ingreso y uso de la propiedad como residencia principal.

Fitch considera que el enfoque conservador del banco se mantendrá constante en el mediano plazo y que, por lo tanto, la calidad de la cartera de préstamos seguirá siendo alta y se comparará positivamente con la de sus pares.

Controles de Riesgo Altamente Eficientes

Los controles de riesgo de Banco La Hipotecaria son buenos y conservadores. La herramienta principal de cobranza del banco es el descuento directo por planilla, mecanismo que corresponde al 88% de los pagos cobrados para su cartera de préstamos en Panamá y 71.2% a nivel consolidado. El banco no origina préstamos a un nuevo cliente sin que este mecanismo esté habilitado; los individuos que corresponden al porcentaje de pago voluntario de la cartera son clientes que han perdido su trabajo o se han independizado y, por ende, actualmente no reciben un flujo de ingresos estable, como un salario, y se ven forzados a pagar sus propias cuotas al banco en forma voluntaria.

El banco usa un modelo paramétrico requerido por el organismo regulatorio de Panamá para evaluar cada solicitud de crédito. No obstante, Banco La Hipotecaria cuenta con un estricto comité de política y seguimiento formado por tres miembros de la Junta Directiva, que también son directores del banco, a fin de aprobar cada solicitud para El Salvador, Panamá y Colombia.

En 2016, Banco La Hipotecaria creció a una tasa más baja que en años anteriores. Esto se debe a la titularización de USD45 millones de su cartera de préstamos hipotecarios en El Salvador realizada a principios de año. Históricamente, la tasa de crecimiento del banco ha sido más alta que la del promedio del sistema bancario panameño y también más alta que su generación interna de capital. Este año no ha sido la excepción, dado que su crecimiento crediticio fue de 8.06%, mientras que su generación interna de capital aumentó 5.90%. No obstante, la agencia piensa que los objetivos de crecimiento del banco son realistas debido a sus niveles de capital amplios.

Fitch espera que la tasa de crecimiento del banco mantenga un cierto grado de volatilidad debido a la titularización de su cartera de préstamos. La transferencia de la cartera de préstamos de Banco La Hipotecaria a valores respaldados por hipotecas se realiza usando su valor libro y es un mecanismo que la institución emplea para aumentar su liquidez. A pesar de la volatilidad de las tasas de crecimiento del banco durante algunos años, la agencia considera que estas son consistentes con las capacidades operacionales de la institución y sus recursos de fondeo disponibles.

La exposición al riesgo de mercado de Banco La Hipotecaria es relativamente alta, principalmente debido a la sensibilidad del banco frente a cambios en las tasas de interés, la cual se debe al descalce en los plazos de activos y pasivos que existe entre la cartera de préstamos hipotecarios de largo plazo y los pasivos de corto plazo. Asimismo, a pesar de poder ajustar las tasas de interés

de sus préstamos, la entidad se muestra negada a hacerlo, dado que piensa que podría reducir su capacidad para competir con bancos más grandes con una participación de mercado más amplia.

La exposición al riesgo cambiario también es relativamente alta y relevante, especialmente debido a la operación colombiana, dado que opera en pesos colombianos. Lo anterior resulta en una posición larga abierta en pesos, que es equivalente a 27.5% del patrimonio total del banco a diciembre de 2016. En este sentido, la depreciación del peso resultó en una pérdida cambiaria equivalente a 15.6% de los ingresos netos y 0.9% del patrimonio total. Sin embargo, la institución realiza pruebas de estrés periódicas para medir la sensibilidad tanto al riesgo de tasa de interés como al riesgo cambiario de la empresa. No obstante, Banco La Hipotecaria no usa ningún otro instrumento financiero para cubrir el impacto de estas sensibilidades en su balance.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Activos Alta

Los indicadores de calidad de activos de Banco La Hipotecaria comparan favorablemente frente a sus pares y el sistema bancario panameño, a pesar de que se concentra en una sola línea de negocio. Esto se debe a la eficiencia alta de su herramienta principal de cobranzas y sus criterios de aprobación de créditos selectivos y robustos. El banco se distingue por sus niveles bajos de morosidad, que representaban 0.83% de sus préstamos totales brutos a diciembre de 2016, comparados con un promedio del sistema de 1.26%. El éxito de su método de descuento directo por planilla también es evidente en sus cargos por incobrabilidad (0.07% de préstamos brutos promedio) y castigos netos (0.06% de préstamos brutos promedio) casi inexistentes, ambos más bajos que cualquiera de sus otros pares y el promedio del sistema. En términos históricos, ambos promedios nunca han superado 0.1%, lo que también demuestra la disciplina de la gerencia cuando se trata de respetar sus políticas estrictas de originación.

La cartera de préstamos está altamente diversificada por deudor individual y por empleador. Los 20 mayores clientes representan 0.49% de los préstamos totales (incluyendo préstamos de consumo e hipotecarios), mientras que el empleador que provee al banco con el mayor número de clientes (Ministerio de Educación) representa sólo 15% del número total de clientes. Asimismo, los clientes que pertenecen al sector privado, el cual es más volátil debido a sus niveles de rotación más elevados, representan menos del 1% del total de clientes. Sin embargo, los 20 mayores empleadores que cubre el banco representan 49.2% de sus préstamos brutos y 3.73x su patrimonio, mientras que el mayor empleador representa 17.5% de sus préstamos brutos y 1.33x su patrimonio.

La cartera de inversiones está expuesta a un riesgo moderado. Esta cartera está compuesta principalmente por bonos respaldados por cartera hipotecaria e intereses residuales de préstamos hipotecarios titularizados. La mayoría de estos corresponde a tramos subordinados que absorberían las primeras pérdidas provocadas por los valores respaldados por hipotecas del banco en caso de un escenario de estrés.

En opinión de Fitch, la calidad de activos de Banco La Hipotecaria seguirá mostrando excelentes indicadores que se compararán favorablemente con los de sus pares del sistema panameño en el corto y mediano plazo, gracias a un modelo de negocios exitoso que reúne políticas de originación robustas y conservadoras con un sistema eficiente de cobranza.

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Modesta pero Estable

Los indicadores de rentabilidad de Banco La Hipotecaria son modestos, lo que refleja su modelo de negocios conservador y su exposición a riesgo relativamente baja. Los flujos principales de ingresos del banco provienen en su mayoría de la originación de préstamos hipotecarios, los que

también generan ingresos administrativos y de seguros recurrentes derivados del proceso de titularización.

A diciembre de 2016, el banco registró un ROAA y un ROAE de 0.67% y 6.51%, respectivamente. Estos indicadores comparan negativamente con la mayor parte de sus pares y el sistema bancario panameño (ROAA del sistema: 1.24%; ROAE del sistema: 11.9%).

La rentabilidad del banco está limitada por el MIN ajustado de 2.11% y por sus gastos altos no financieros, los cuales a diciembre de 2016 equivalían a 74.2% de sus ingresos brutos. El MIN se ha visto presionado por una estructura de depósitos relativamente cara, considerando que los depósitos a largo plazo del banco representan un 99% de sus depósitos totales. Asimismo, sus gastos financieros por depósitos de clientes experimentaron un alza en 2016, mientras que sus ingresos financieros por préstamos fueron estables.

Por el lado positivo, la diversificación de ingresos del banco se mantiene constante. A fines del año fiscal 2016 los ingresos no financieros representaron 41.2% de los ingresos brutos. Estos derivan de una contribución alta y consistente de otras líneas de negocios, tales como comisiones y honorarios netos por sus servicios, que compensan por el MIN ajustado y una eficiencia operativa relativamente baja.

Por otra parte, los mayores gastos no financieros se deben a la expansión en Colombia, cuyas operaciones, aunque lograron alcanzar su punto de quiebre por primera vez este año, siguen siendo un desafío para la eficiencia operacional y, por ende, la rentabilidad a nivel consolidado.

A pesar de los costos relacionados con la nueva operación en Colombia, las utilidades netas del banco cayeron solo 0.8% con respecto al año anterior. Dado que la operación en Colombia alcanzó su punto de quiebre por primera vez este año, Fitch espera que los resultados mejoren gradualmente, a medida que la nueva operación comienza a generar utilidades y contribuir a los resultados consolidados.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Adecuada

En opinión de la agencia, los niveles de capitalización del banco son satisfactorios y adecuados. Su Capital Base según Fitch registró un 16.85% en diciembre 2016, lo que la agencia considera robusto y un nivel que puede respaldar su crecimiento meta, además de entregar un colchón suficiente para la absorción de pérdidas inesperadas. La generación interna de capital de la entidad es baja y resulta inferior a sus tasas de crecimiento. Sin embargo, el modelo de negocios del banco consiste en la titularización de su cartera de crédito para propósitos de fondeo y liquidez, lo que lleva a que sus activos totales disminuyan, mientras aumenten sus niveles de capital. Los niveles de capitalización del banco se comparan favorablemente con los de sus pares y el promedio del sistema, y la agencia proyecta que esta tendencia se mantendrá en el corto y mediano plazo.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Estable

A nivel consolidado, el fondeo de Banco La Hipotecaria proviene principalmente de la emisión de bonos, debido a que actualmente, la operación panameña es la única subsidiaria autorizada para aceptar depósitos de clientes. En el caso del banco panameño, los depósitos de clientes alcanzaron 33.7% de su fondeo total y estuvieron conformados casi exclusivamente por depósitos a largo plazo.

Los 20 mayores depositantes se encuentran bastante concentrados, pero han mostrado una tendencia a reducirse, lo que ha resultado en una mejora notoria. A diciembre de 2016 los 20 mayores depositantes representaron 26.7% de los depósitos totales comparado con 30% del año pasado. Esto ha sido posible gracias a los considerables esfuerzos de promoción efectuados con

clientes institucionales. En términos de liquidez, los activos líquidos del banco representan 14.6% y 49.4% de los activos totales y los depósitos totales, respectivamente; niveles que la agencia considera apropiados.

Banco La Hipotecaria opera con descargos estructurales en los plazos de sus activos y pasivos debido a que financia su cartera de préstamos hipotecarios (principalmente préstamos de largo plazo), con pasivos de corto y mediano plazo. Sin embargo, las obligaciones de deuda de la firma cuentan con vencimientos predecibles que facilitan la programación precisa de sus fechas de pago. Asimismo, la titularización periódica de su cartera de préstamos reduce el plazo de sus hipotecas en los libros, mientras que al mismo tiempo, confiere liquidez al banco.

Soporte

Calificaciones Basadas en Soporte Institucional de Grupo ASSA

La fuente principal de soporte institucional del banco, en caso de requerirlo, provendría de su accionista principal, Grupo ASSA. Aunque no es un escenario predecible, Fitch piensa que el grupo proveería ayuda financiera mediante la adquisición o expansión de líneas de financiamiento. Grupo ASSA es un conglomerado financiero que actualmente posee USD2,583 millones en activos y USD912.6 millones en patrimonio a diciembre de 2016.

Calificaciones de Deuda

Las calificaciones para los valores negociables se alinean con las calificaciones de corto plazo del emisor. Los tramos para bonos negociables no garantizados tienen la misma calificación de largo plazo que el emisor. Esto se debe a la ausencia de toda subordinación de estos valores y de garantías específicas. Las calificaciones para ambos tramos con garantías de Grupo ASSA para los tenedores, así como los bonos comerciales negociables garantizados con préstamos hipotecarios se ubicarán un nivel (*notch*) por encima de la calificación de largo plazo del banco. En especial, los bonos comerciales negociables respaldados por préstamos hipotecarios se benefician de una garantía extendida.

Características Principales de las Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado	Plazo	Garantía	Series ^a
VCN	Valores Comerciales Negociables	USD	150 millones	360 días por programa rotativo	Fianza solidaria de Grupo ASSA Sin garantía específica	CCH, CCI, CCJ, CCK, CCL, CCM, CCN, CCP, CCO, CCQ, CCR, CCS, CCT, CCU, CCV, DBM, DBN, DBO, DBP, DBR, DBS, DBT, DBU, DBV, BBQ, BBS, BBT, BBU, BBV, BBW, BBX, BBY, BBZ, BCA, BCB
NCN	Notas Comerciales Negociables	USD	190 millones	Desde 540 días hasta 1,800 días por serie	Fianza solidaria de Grupo ASSA Fideicomiso de préstamos hipotecarios Sin garantía específica	J,X,P,U,R,S, K,L,N,M,Y,T,Z,V, A,B,C,D,E,F,G,H,I,J,K, Q, O, AA, AB

^a Series vigentes al 31 de diciembre de 2016

Fuente: Banco La Hipotecaria, S.A. estados financieros anuales auditados.

Banco La Hipotecaria, S.A.

Estado de Resultados

(USD miles)	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	33,587.2	28,177.3	22,511.9	14,008.4	10,693.7
2. Otros Ingresos por Intereses	2,492.0	2,575.3	2,093.2	1,626.5	1,323.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	36,079.2	30,752.6	24,605.1	15,634.9	12,017.0
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	8,540.1	7,598.9	6,120.1	4,555.6	3,752.9
6. Otros Gastos por Intereses	15,426.5	10,776.5	8,245.0	4,446.4	2,982.2
7. Total Gastos por Intereses	23,966.6	18,375.3	14,365.1	9,002.0	6,735.1
8. Ingreso Neto por Intereses	12,112.5	12,377.3	10,240.0	6,632.9	5,281.9
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(12.2)	701.4	410.3	206.8	(93.8)
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	0.0	0.0	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	5,797.1	5,755.2	5,054.5	4,331.5	1,311.7
14. Otros Ingresos Operativos	2,716.4	1,590.5	1,767.4	391.6	3,962.6
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	8,501.3	8,047.1	7,232.2	4,929.9	5,180.5
16. Gastos de Personal	7,839.2	7,400.1	6,821.6	4,233.9	3,903.9
17. Otros Gastos Operativos	7,458.3	6,640.3	5,743.0	3,956.3	3,289.0
18. Total Gastos Operativos	15,297.6	14,040.4	12,564.6	8,190.2	7,192.9
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	5,316.3	6,384.0	4,907.5	3,372.6	3,269.6
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	345.4	345.0	273.7	85.7	588.3
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	4,970.9	6,039.0	4,633.8	3,286.9	2,681.3
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Utilidad antes de Impuestos	4,970.9	6,039.0	4,633.8	3,286.9	2,681.3
30. Gastos de Impuestos	1,033.3	2,068.3	1,772.1	971.2	713.5
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	3,937.6	3,970.7	2,861.7	2,315.8	1,967.8
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	(78.5)	1,673.7	843.6	155.1	(93.8)
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	597.0	(2,795.8)	(2,586.4)	(69.1)	n.a.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	4,456.1	2,848.6	1,118.9	2,401.8	1,874.0
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.2	(44.8)	(121.7)	4.7	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta después de Asignación a Intereses Minoritarios	3,937.4	4,015.5	2,983.4	2,311.1	1,967.8
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
Tipo de Cambio					

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de Banco La Hipotecaria.

Banco La Hipotecaria, S.A.

Balance General

(USD miles)	31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	465,053.0	429,665.2	327,398.6	218,705.2	160,087.7
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	40,765.3	38,437.9	33,906.6	24,229.4	22,371.3
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos	300.7	261.3	255.3	36.2	56.8
7. Préstamos Netos	505,517.6	467,841.8	361,049.9	242,898.4	182,402.1
8. Préstamos Brutos	505,818.3	468,103.1	361,305.2	242,934.6	182,458.9
9. Nota: Préstamos con Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba	4,195.0	3,848.2	3,420.4	929.1	669.8
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	403,027.4	266,640.8	199,914.1
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	31,025.2	25,410.5	22,041.8	19,611.9	14,504.5
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	12,804.0	7,498.4	10,431.2	7,353.1	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	44,797.6	34,615.8	35,773.7	23,173.7	19,065.9
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	1,537.5	780.0	216.7	216.1	215.4
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	47.5	54.6	29.4
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	53.7	14.1	n.a.
9. Total Títulos Valores	59,139.1	42,894.3	46,522.8	30,811.7	19,310.7
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	12,501.9	5,069.6	1,862.5	1,017.7	215.4
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	216.7	216.1	215.4
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	595,682.0	536,146.5	429,614.6	293,322.0	216,217.4
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	281.4	325.4	167.4	155.9	171.9
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	291.9	254.3	532.4	45.7	n.a.
4. Activos Fijos	1,466.8	904.3	1,011.0	631.3	730.9
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Activos por Impuesto Corriente	7,247.0	6,800.2	2,405.1	3,505.7	1,829.2
8. Activos por Impuesto Diferido	554.8	n.a.	66.6	21.8	96.9
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	5,175.5	4,843.3	5,062.9	2,884.2	3,462.6
11. Total Activos	610,699.5	549,274.0	438,859.9	300,566.5	222,508.8

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de Banco La Hipotecaria.

Banco La Hipotecaria, S.A. de C.V. Balance General

(USD miles)	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 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.
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	1,173.5	872.9	4,939.4	448.3	455.7
3. Depósitos a Plazo	178,677.0	170,468.3	140,979.6	120,307.4	93,831.1
4. Total Depósitos de Clientes	179,850.5	171,341.3	145,919.0	120,755.6	94,286.8
5. Depósitos de Bancos	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.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	137,695.5	96,696.9	96,576.4	70,264.8	32,133.8
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	317,545.9	268,038.2	242,495.4	191,020.4	126,420.6
9. Obligaciones Senior a más de un Año	216,123.3	215,320.7	136,294.6	60,170.7	63,366.4
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Bonos Cubiertos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Total Fondeo a Largo Plazo	216,123.3	215,320.7	136,294.6	60,170.7	63,366.4
14. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. Total Fondeo	533,669.3	483,358.9	378,789.9	251,191.1	189,787.0
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	919.5	785.2	1,151.0	712.4	810.8
4. Pasivos por Impuesto Corriente	791.3	1,249.0	1,697.0	180.6	715.6
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	8,598.3	6,678.3	5,817.4	3,812.1	4,306.6
10. Total Pasivos	543,978.5	492,071.3	387,455.3	255,896.2	195,619.9
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	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.
G. Patrimonio					
1. Capital Común	67,298.8	59,782.4	48,317.1	40,660.9	24,304.4
2. Interés Minoritario	702.0	517.9	412.7	710.0	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	3,410.8	2,164.2	1,815.5	971.9	816.8
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	(4,690.5)	(5,261.8)	(2,555.9)	(65.6)	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	3,415.2	2,393.2	1,767.8
6. Total Patrimonio	66,721.0	57,202.7	51,404.6	44,670.3	26,888.9
7. Total Pasivos y Patrimonio	610,699.5	549,274.0	438,859.9	300,566.5	222,508.8
8. Nota: Capital Base según Fitch	66,166.2	57,202.7	n.a.	n.a.	n.a.

n.a.: no aplica.

Fuente: Estados financieros de Banco La Hipotecaria.

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

Resumen Analítico

	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	6.81	6.81	7.04	6.49	6.68
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	4.79	4.69	4.52	4.27	4.25
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	6.29	6.36	6.51	6.06	6.27
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4.63	4.26	4.33	4.03	3.98
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	2.11	2.56	2.71	2.57	2.76
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	2.05	2.49	2.64	2.54	2.45
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	2.11	2.56	2.71	2.57	2.76
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	41.24	39.40	41.39	42.64	49.52
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	74.21	68.74	71.91	70.83	68.75
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	2.60	2.84	3.24	3.09	3.62
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	8.79	11.71	10.24	9.30	13.19
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	0.90	1.29	1.27	1.27	1.64
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	6.50	5.40	5.58	2.54	17.99
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	8.22	11.07	9.67	9.06	10.82
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	0.85	1.22	1.20	1.24	1.35
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.27	1.69	1.66	1.89	2.04
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	6.51	7.28	5.97	6.38	7.94
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	0.67	0.80	0.74	0.87	0.99
3. Ingreso Integral de Fitch/Patrimonio Promedio	7.36	5.22	2.33	6.62	7.56
4. Ingreso Integral de Fitch/Activos Totales Promedio	0.76	0.58	0.29	0.91	0.94
5. Impuestos/Ingresos antes de Impuestos	20.79	34.25	38.24	29.55	26.61
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.00	1.11	1.03	1.33	1.50
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	16.85	15.99	18.45	24.29	19.08
2. Capital Elegible según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	10.84	10.41	11.70	14.86	12.05
3. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	n.a.	n.a.	17.51	23.78	18.54
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	16.40	16.49	17.50	23.75	18.54
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	10.93	10.41	11.71	14.86	12.08
7. Patrimonio/Activos Totales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	5.90	6.94	5.57	5.18	7.32
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	11.18	25.16	46.01	35.08	30.58
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.06	29.56	48.73	33.14	39.56
3. Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	0.83	0.82	0.95	0.38	0.37
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	0.06	0.06	0.07	0.01	0.03
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 Días	7.17	6.79	7.46	3.89	8.48
6. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	5.89	6.27	9.94	5.53	(2.93)
7. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	5.84	6.27	6.16	2.00	2.28
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.07	0.08	0.09	0.04	0.37
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.06	0.08	0.09	0.05	0.04
10. Préstamos Mora Mayor a 90 Días+ Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	0.89	0.88	1.09	0.40	0.37
F. Fondeo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	281.24	273.20	247.61	201.18	193.51
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo Derivados)	33.70	35.45	38.52	48.07	49.68

n.a.: no aplica.

Fuente: Banco La Hipotecaria.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](https://fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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 © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de 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 e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas 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 imprenta.

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