

# Cooperativa de Ahorro y Crédito ANDE No.1, R.L.

## Coopeande 1 Informe de Calificación

### Calificaciones

Escala Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	AA-(cri)	AA-(cri)
Corto Plazo	F1+(cri)	F1+(cri)

### Perspectiva

Nacional de Largo Plazo Estable Estable  
Sesión Ordinaria del Consejo de Calificación  
No. 37-2015 (Junio 01, 2015).

Entidad calificada desde: Mayo 12, 2008.

### Resumen Financiero

#### Cooperativa de Ahorro y Crédito ANDE No. 1, R.L.

CRC millones	31 dic 2014	31 dic 2013
Activo Total	366,269	313,061
Patrimonio Total	79,111	67,026
Utilidad Operativa	8,149	7,117
Utilidad Neta	7,782	6,797
Utilidades Integrales	8,716	6,797
ROAA Operativo (%)	2.4	2.5
ROAE Operativo (%)	11.3	11.7
Generación Interna de Capital (%)	9.8	6.2
Capital Base según Fitch /Activos		
Ponderados Riesgo (%)	25.9	28.2

Fuente: Coopeande1, Estados Financieros Anuales Auditados e Intermedios No Auditados.

### Informes Relacionados

[Perspectivas 2015: Centroamérica y República Dominicana \(Diciembre 11, 2014\).](#)  
[Costa Rica \(Enero 30, 2015\).](#)

### Analistas

Francesca Cedrola  
Analista  
+503 2516-6611  
[francesca.cedrola@fitchratings.com](mailto:francesca.cedrola@fitchratings.com)

René Medrano  
Senior Director  
+503 2516-6610  
[rene.medrano@fitchratings.com](mailto:rene.medrano@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Calificaciones

**Rentabilidad Sólida:** Los indicadores de rentabilidad de Cooperativa de Ahorro y Crédito Ande No.1, R.L. (Coopeande 1) continúan positivos en comparación con el promedio de cooperativas del país. Su desempeño se basa en su margen de interés neto (MIN) alto debido al enfoque de consumo de su cartera crediticia, sus niveles adecuados de eficiencia para el perfil de negocio y gastos bajos en provisiones. En opinión de Fitch Ratings, la entidad mantendría un ROAA de aproximadamente 2% al cierre de 2015.

**Posición Patrimonial Fuerte:** Sus niveles de capital históricamente altos se benefician de los aportes constantes de capital que realizan obligatoriamente sus asociados y la capitalización de al menos 30% de los excedentes libres de cada año. Fitch opina que esto le da un respaldo firme a sus operaciones, permitiendo una base estable para la expansión de sus actividades.

**Especialización en un Segmento Crediticio:** Coopeande 1 cuenta con una especialización y una concentración importantes en el financiamiento de consumo, dirigido al gremio educador público y privado. La atomización natural de su cartera y la estabilidad de su sector objetivo mitigan ampliamente la dependencia fuerte del segmento de consumo.

**Calidad Crediticia Buena:** Los indicadores de calidad crediticia sólidos se reflejan en su cartera atomizada, morosidad baja, castigos controlados y reestructuraciones mínimas. Coopeande 1 se beneficia de la modalidad de cobro mediante descuento de planilla y la estabilidad laboral de su sector meta. La cobertura de reservas ha sido elevada y superior a la de sus pares cercanos. Fitch opina que la cooperativa mantendrá la buena calidad de activos y continuará superior al promedio del sistema.

**Fondeo y Liquidez Acorde a sus Operaciones:** La base de depositantes estable y diversificada, compuesta por asociados y cooperantes, domina la estructura de fondeo de Coopeande 1. Estos se complementan con un fondeo bancario (11.3% del fondeo total), diversificado en 16 entidades financieras. La liquidez de la entidad es adecuada para sus operaciones; con una concentración alta en títulos del Estado de Costa Rica. A marzo 2015, los activos líquidos representaban 30.1% de sus activos y cubrían casi la mitad de sus depósitos.

**Escala de Operaciones Baja:** Aunque Coopeande 1 es la tercera cooperativa más grande por activos y la segunda por patrimonio en Costa Rica, su participación relativa en el sistema financiero costarricense total (incluyendo bancos) sigue siendo pequeña. Esto, aunado a su concentración en consumo y en el sector cooperativista, le supone ciertas restricciones en la generación y diversificación de ingresos.

### Sensibilidad de la Calificación

**Debilitamiento en Calidad de Activos y Rentabilidad:** Deterioros sostenidos en los indicadores de calidad crediticia y en el desempeño financiero, que afectasen negativamente la capacidad de absorción de pérdidas de Coopeande 1, influenciarían cambios negativos en las calificaciones.

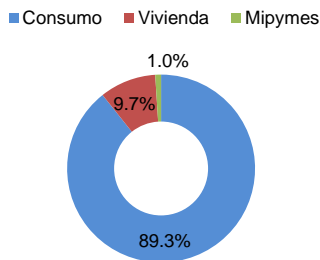
**Diversificación Mayor de Ingresos:** Cambios positivos en las calificaciones estarían influenciados por mejoras significativas en la posición relativa de la entidad en la plaza costarricense; dichas mejoras deberían ser acompañadas por una diversificación mayor en sus fuentes de ingresos y más flexibilidad en su estructura de negocios.

**Presentación de Estados Financieros**

Para el presente informe se utilizaron los estados financieros, para los ejercicios 2010-2012, auditados por la firma Castillo Dávila Asociados, sin presentar salvedades. Los estados financieros, correspondientes a los períodos 2013 - 2014, fueron auditados por los socios locales de Deloitte, sin presentar salvedades. Asimismo, se utilizaron los estados financieros no auditados para marzo 2015.

Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con las disposiciones legales, reglamentarias y normativas emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif), el Banco Central de Costa Rica (BCCR) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef). En los aspectos no previstos, se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) relacionadas con la actividad de intermediación financiera.

**Cartera por Sector**  
Marzo 2015



Fuente: Coopeande 1

**Metodología Relacionada**

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras. (Febrero 14. 2014).

**Entorno Operativo**

Fitch revisó la Perspectiva de la calificación soberana de Costa Rica a Negativa desde Estable el 22 de enero de 2015. La calificación en moneda nacional y extranjera fue afirmada en 'BB+'. La revisión en la Perspectiva refleja los déficits fiscales estructurales altos de Costa Rica, su crecimiento económico menor y las dificultades para la implementación de reformas fiscales en la última década, ocasionando un deterioro en la dinámica de su deuda. El soberano mantiene el acceso a los mercados de deuda y líneas de crédito multilaterales. Sin embargo, las condiciones de financiación se están deteriorando, dada la capacidad menor de absorción de la base de inversionistas del sector público nacional y del incremento de la presión sobre las tasas de interés internacionales.

La regulación financiera en Costa Rica es adecuada y cuenta con mecanismos efectivos para vigilar y controlar las exposiciones de riesgo principales. Entre estos, destaca un marco regulatorio desarrollado y transparente con respecto a los riesgos operativo, de mercado y de crédito. El indicador macro prudencial de Fitch de '1' indica una probabilidad baja de estrés a nivel sistémico.

**Perfil de la Empresa**

Coopeande 1 tiene 50 años de operación en Costa Rica y es la tercera cooperativa más grande por activos (16.6% del sistema cooperativo) y la segunda por patrimonio (18%), a marzo de 2015. No obstante, su participación en el sistema financiero costarricense total (incluyendo bancos) sigue siendo relativamente pequeña, dado que sus activos representan 2% del sistema total.

*Especialización en Consumo del Segmento Educador*

La cooperativa tiene como objetivo financiar a miembros o funcionarios que laboran para el Sector de la Educación. Su modelo de negocio se basa en el otorgamiento de préstamos principalmente al segmento de consumo. Únicamente otorga créditos a sus asociados (más de 55 mil) que, de acuerdo con sus estatutos, pueden ser profesionales y funcionarios administrativos de instituciones educativas públicas o privadas, funcionarios de Coopeande 1, así como funcionarios de entidades gremiales y de instituciones afines al sector educación. También pueden ser pensionados o jubilados de los sectores mencionados, funcionarios del Instituto Nacional de Aprendizaje y del Sistema Nacional de Radio y Televisión, y personas jurídicas que la Ley de Asociaciones Cooperativas permita.

La estructura organizacional de Coopeande 1 es consistente con el modelo estándar de una institución financiera y no incide sobre las calificaciones. La entidad no posee subsidiarias. La Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef) supervisa a la cooperativa con el mismo esquema de regulación prudencial que utiliza para las entidades bancarias costarricenses. Además, se rige por la Ley de Asociaciones Cooperativas, Ley de Regulación para la Intermediación Financiera de las Organizaciones Cooperativas y la normativa del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif).

**Administración**

*Gobierno Corporativo y Administración Acordes con Pares*

Fitch considera que la administración de Coopeande 1 es congruente con entidades de naturaleza similar en la plaza. Esta refleja un grado adecuado de profundidad, estabilidad y experiencia acorde con la naturaleza de sus operaciones. El equipo ejecutivo tiene experiencia y conocimiento amplios del sector educador, lo que le permite cumplir con la estrategia definida por las autoridades de la entidad. Para ejecutar la estrategia del plan estratégico 2015-2020, la cooperativa se ha reestructurado para organizarse con un enfoque por procesos y ha incluido a miembros nuevos en su plana gerencial.

La base asociativa de Coopeande 1 se encuentra atomizada y está representada ampliamente en los órganos de dirección y control de la entidad. Los asociados suscriben y pagan mensualmente aportaciones de capital, sin tener concentraciones de control en Coopeande 1, y eligen democráticamente (participación de un voto independientemente de los aportes realizados) a los 450 miembros de la Asamblea General de Delegados. Esta última, a su vez, le cede la dirección superior de las operaciones al Consejo de Administración. Por su parte, la Gerencia General se encarga de la administración operativa y la ejecución de los acuerdos de dicho consejo.

Los estatutos y modelo de negocio están delimitados adecuadamente, lo que facilita la continuidad de la estrategia institucional. Los objetivos estratégicos de la entidad y las iniciativas enmarcadas en el plan estratégico nuevo continuarán enfocados en el sector de educadores de Costa Rica; sin embargo, Coopeande1 pretende ampliar agresivamente su base de asociados. Esto sería mediante una diversificación mayor de oferta de productos, incluyendo tarjeta de crédito, préstamos en dólares estadounidenses (USD) e inclusión de subsectores educativos no contemplados previamente. La cooperativa se enfocará en habilitar su fábrica de créditos, ampliar su infraestructura para fortalecer su red de servicio y realizar contrataciones nuevas para soporte de las operaciones crecientes.

### **Apetito de Riesgo**

En opinión de Fitch, Coopeande 1 tiene un apetito de riesgo moderado. Esto se refleja en el crecimiento de préstamos promedio (2012-2014: 21.6%), superior al de la plaza cooperativa (2012-2014: 19.3%) y mayor que su generación interna de capital. También se manifiesta en la ampliación de su mercado objetivo de clientes provenientes de subsectores del segmento educador no incluidos previamente. La meta de crecimiento de Coopeande1 se mantendría alta, buscando duplicar su cartera crediticia a lo largo de su plan estratégico nuevo.

La agencia considera que la gestión de riesgos es apropiada para la naturaleza y enfoque de la entidad. Las normas adecuadas de colocación de Coopeande 1 se benefician de su conocimiento amplio del sector y de sus clientes. Las herramientas de control dependen en el mecanismo de cobro por medio de descuento de planilla, lo que facilita su proceso de recolección y beneficia a la calidad de activos. A pesar de que estos mecanismos reducen el potencial de incumplimiento, debe considerarse la capacidad de pago de los deudores ante un sobreendeudamiento eventual de los mismos, que puede derivar en un deterioro de su capacidad crediticia.

Por su parte, el manejo del portafolio de inversiones se considera conservador. Los estatutos de la cooperativa limitan las inversiones a títulos dentro del país y el portafolio consiste en bonos del Banco Central de Costa Rica por requerimientos de reserva de liquidez.

La exposición a riesgos de mercado es baja. El riesgo cambiario es mitigado por la exposición inmaterial del balance a moneda extranjera (1.5% de los activos totales) y el calce adecuado de estas operaciones (posición larga: 0.07% del Capital Base según Fitch). La cooperativa tiene la facilidad de ajustar tasas activas de forma periódica; sin embargo, su naturaleza cooperativa limita su voluntad de hacerlo.

### **Perfil Financiero**

#### **Calidad de Activos**

La cartera crediticia de Coopeande 1 se caracteriza por concentrarse en el financiamiento de consumo (89.3%), principalmente entre el gremio educador público y privado de la plaza. Su orientación hacia personas le permite gozar de una cartera muy atomizada (20 deudores mayores: 0.8% cartera bruta), en la que el préstamo promedio es menor a USD6,000; lo que mitiga el impacto de deterioros potenciales.

**Calidad de Activos (%)**

	Coopeande 1		Coopeservidores		Coopenae		Sist. Cooperativo	
	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014
Crecimiento de Activos	5.64	21.62	3.98	24.97	1.09	17.03	3.37	19.32
Crec. de Préstamos Brutos	6.77	20.70	5.15	30.75	(0.68)	17.37	3.56	20.06
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos	0.61	0.62	0.85	0.64	0.78	0.54	0.92	0.94
(Préstamos Vencidos + Act. Ext.) / (Préstamos + Act. Ext.)	0.65	0.63	0.92	0.70	1.18	0.73	1.13	1.17
Reservas Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	580.34	615.86	303.40	370.00	248.60	389.34	282.20	189.02
Reservas Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	3.57	3.71	2.58	2.33	1.94	1.76	2.59	2.37
Castigos Netos / Préstamos Brutos	0.77	1.39	0.57	0.34	0.46	0.73	n.d.	n.d.

Notas: N.D.: No Disponible.

Fuente: Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

*Morosidad Baja Beneficiada por Modalidad de Cobro*

Coopeande 1 se beneficia de la modalidad de cobro mediante descuento de planilla (97.2% de su cartera) y la estabilidad de su sector meta. Los indicadores de calidad de cartera son sólidos. Esto se refleja en la morosidad baja y menor que el promedio de la plaza, castigos controlados y reestructuraciones de menos de 0.1% de la cartera.

La cobertura de reservas se mantiene alta, similar a su promedio histórico y superior a la de sus pares cercanos. Según la administración, las reservas continuarán incrementándose debido a la práctica conservadora de la entidad de sobreprovisionar voluntariamente, anticipándose a deterioros o requerimientos. En opinión de Fitch, la cooperativa mantendrá la calidad de activos buena y continuará siendo superior al promedio del sistema en el horizonte de las calificaciones.

**Ganancias y Rentabilidad**

**Desempeño Financiero (%)**

	Coopeande 1		Coopeservidores		Coopenae		Sist. Cooperativo	
	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	6.96	6.46	6.15	5.58	5.64	5.14	6.76	6.52
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	44.37	45.25	52.93	62.89	59.78	59.36	54.54	59.32
Gastos No Financieros / Activos Promedios	3.07	3.16	2.90	3.23	3.50	3.37	3.62	3.88
Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Promedio	3.84	3.83	2.58	1.90	2.35	2.31	3.02	2.66
Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	37.11	33.28	50.46	25.52	22.73	28.49	42.45	33.68
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	11.55	11.75	8.19	8.08	10.22	8.97	9.11	8.78
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.83	2.89	1.62	1.71	2.38	2.09	n.d.	n.d.
ROE, Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	11.03	11.05	11.49	10.41	9.70	9.67	10.66	9.97

Notas: N.D.: No Disponible.

Fuente: Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

*Rentabilidad Sólida y Estable*

Los indicadores de rentabilidad sólidos son mayores que los de sus pares más cercanos. A marzo de 2015, Coopeande 1 registró un ROAA de 2.3%, mayor que el promedio de sus pares directos en el sistema. El desempeño robusto de la entidad se fundamenta en el MIN alto, sus niveles adecuados de eficiencia para el perfil de negocio y sus gastos moderados en provisiones. En opinión de Fitch, al cierre de 2015, la entidad mantendrá un ROAA cercano a 2%.

La generación de resultados se sustenta principalmente en la rentabilidad de su cartera beneficiada de su orientación al consumo, la cual resulta en un MIN amplio. Además, durante los últimos meses, la entidad ha registrado costos de fondeo menores (marzo 2015: 11.4% vs. diciembre 2013: 12.5%), dada la reducción generalizada de sus tasas pasivas, lo cual incrementó el MIN. Por su parte, la eficiencia operativa buena de Coopeande 1 se beneficia de su crecimiento de dos dígitos y de la especialización en sus operaciones, incidiendo positivamente en sus resultados.

La rentabilidad de la cooperativa es favorecida de los gastos moderados por constitución de provisiones. Estos registran incrementos a partir de 2014, debido a la práctica de la entidad de

aumentar su constitución de provisiones voluntariamente por encima de lo requerido por el regulador para fortalecer su margen de reserva. No obstante, los gastos en provisiones absorben 37% de los ingresos operativos. La agencia no anticipa que estos afecten negativamente el desempeño de la cooperativa durante los próximos períodos.

La diversificación de ingresos es baja, similar a la de sus pares del sistema cooperativo. Fitch no prevé cambios materiales en esta mezcla de ingresos, debido a su naturaleza cooperativa.

## Capitalización y Apalancamiento

### Alta Capitalización Beneficiada por Aportes de Asociados

#### Capitalización

(%)	Coopeande 1		Coopeservidores		Coopenae		Sist. Cooperativo	
	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.33	27.11	19.50	22.53	22.71	24.8	n.d.	n.d.
Capital Elegible / Activos Ponderados por Riesgo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	20.23	21.78	15.14	16.75	17.32	18.16	18.58	19.77
Indicador de Capital Regulatorio	22.93	23.46	18.91	20.57	21.73	21.91	21.89	22.45
Patrimonio / Total Activos	20.29	21.81	15.39	17.03	17.63	18.37	18.77	19.94
Dividendos Pagados / Utilidad Neta	0.00	37.56	0.00	51.83	0.0	53.95	n.d.	n.d.
Generación Interna de Capital	11.08	6.24	11.40	4.61	9.73	4.12	10.66	9.16

Notas: N.D.: No Disponible.

Fuente: Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

Coopeande 1 registra una posición patrimonial fuerte, siendo esta una de sus fortalezas principales al brindarle un respaldo firme a sus operaciones permitiéndole tener una base estable para la expansión de sus actividades. El capital de la entidad se beneficia de los aportes constantes que realizan obligatoriamente sus asociados. Estos consisten en 1.5% de su planilla mensual. También se fortalece con la capitalización de 2% de todos los desembolsos de préstamos otorgados y de al menos 30% de los excedentes libres de cada año. No obstante, la capitalización de la cooperativa ha tendido a reducirse en los últimos años, derivado del crecimiento de su balance a un ritmo mayor que su generación interna de capital, pero aún se mantiene en niveles altos.

A marzo de 2015, el Capital Base según Fitch representó 24.3% de los activos ponderados por riesgo, acorde con la proporción de sus pares principales. La agencia opina que la posición patrimonial de Coopeande 1 se mantendrá alta en el horizonte de las calificaciones, lo que la posicionará favorablemente ante factores de riesgo sistémico.

## Fondeo y Liquidez

#### Fondeo

	Coopeande 1		Coopeservidores		Coopenae		Sist. Cooperativo	
	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014	Mar 2015	2012-2014
Préstamos (% de Depósitos)	108.41	114.92	149.55	145.20	108.62	117.8	124.48	130.12
Depósitos (% del Total de Fondeo)	89.94	83.90	62.47	60.78	75.22	7.8	73.89	70.23
Depósitos a Plazo (% Total Depósitos)	96.67	95.53	97.06	96.11	94.5	93.6	93.21	92.57
(Caja y Bancos) / Depósitos	0.85	0.92	1.83	2.59	4.0	3.9	2.57	3.26

Fuente: Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

Los depósitos son la fuente principal de fondeo, 96.7% de los cuales están a plazo. La base diversificada y estable de depositantes se compone de asociados y cooperantes. Estos últimos son personas naturales y jurídicas de operaciones sin fines de lucro que pagan una única aportación para ser clientes pasivos de la cooperativa sin gozar de los beneficios otorgados a asociados. Los cooperantes representaban 76.9% de los depósitos totales, a marzo 2015. El sector cooperativo podría ser más sensible a fluctuaciones de depósitos, debido a que es un segmento con menos franquicia pasiva comparado con el sector bancario y está más sujeto a riesgo sistémico, dado el



número amplio de entidades cooperativas con perfiles financieros débiles. Los depósitos registran una concentración baja. Los 20 depositantes mayores constituyen 7.2% del total. El fondeo se complementa con líneas de crédito y préstamos bancarios. Estos provienen de 16 entidades financieras diferentes, incluyendo bancos locales y regionales. Fitch prevé que la entidad mantenga su estructura de fondeo en el mediano plazo.

#### *Liquidez Adecuada*

En opinión de Fitch, la posición de liquidez de Coopeande 1 es adecuada para sus operaciones. A marzo de 2015, la entidad mantenía activos líquidos (incluyendo inversiones) que representaban 30% de sus activos y cubrían 45% de sus depósitos. Sin embargo, la cooperativapresenta una concentración alta en títulos del Estado de Costa Rica, lo que es común en la plaza. La administración de activos y pasivos se favorece de la fácil realización de sus activos líquidos, la renovación constante de depósitos ante los pocos incentivos que tienen los asociados de retirar fondos, y el acceso a fondeo bancario.

**Cooperativa de Ahorro y Crédito Ande No. 1, R.L.**

**Estado de Resultados**

(CRC millones)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
			Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	23.8	12,692.7	46,699.4	39,303.8	31,986.6	26,239.4
2. Otros Ingresos por Intereses	2.6	1,362.5	4,733.0	3,478.2	3,108.0	2,182.6
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	26.4	14,055.2	51,432.5	42,782.0	35,094.6	28,422.1
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	13.0	6,923.8	25,449.1	21,457.9	16,471.6	12,365.1
6. Otros Gastos por Intereses	1.5	813.1	3,512.3	4,002.6	4,499.6	3,994.2
7. Total Gastos por Intereses	14.5	7,736.9	28,961.4	25,460.5	20,971.2	16,359.2
8. Ingreso Neto por Intereses	11.8	6,318.4	22,471.0	17,321.5	14,123.4	12,062.8
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos Valor Razonable del Estado de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Ingreso Neto por Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Comisiones y Honorarios Netos	(0.4)	(198.8)	(398.1)	1,895.3	1,895.5	1,585.3
14. Otros Ingresos Operativos	0.6	298.0	955.7	375.3	412.8	239.9
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.2	99.2	557.6	2,270.6	2,308.3	1,825.2
16. Gastos de Personal	2.1	1,138.7	4,230.1	4,204.9	3,469.4	2,870.4
17. Otros Gastos Operativos	3.2	1,708.5	6,410.6	4,495.6	3,948.0	3,105.8
18. Total Gastos Operativos	5.3	2,847.2	10,640.7	8,700.4	7,417.4	5,976.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.00
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	6.7	3,570.4	12,387.9	10,891.7	9,014.3	7,911.9
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	2.5	1,325.0	4,239.0	3,775.0	2,790.0	2,647.0
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	4.2	2,245.4	8,148.9	7,116.7	6,224.3	5,264.9
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(0.2)	(101.0)	(366.7)	(320.3)	(535.8)	(529.2)
29. Utilidad Antes de Impuestos	4.0	2,144.3	7,782.2	6,796.5	5,688.5	4,735.7
30. Gastos de Impuestos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
32. Utilidad Neta	4.0	2,144.3	7,782.2	6,796.5	5,688.5	4,735.7
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	1.8	933.1	933.1	0.0	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	0.0	1.2	0.4	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	5.8	3,078.6	8,715.7	6,796.5	5,688.5	4,735.7
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	4.0	2,144.3	7,782.2	6,796.5	5,688.5	4,735.7
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	2,665.2	2,665.2	2,230.7	1,857.3
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	23.8	12,692.7	46,699.4	39,303.8	31,986.6	26,239.4
Tipo de Cambio			USD1 =	CRC533.22		

Fuente: Coopeande 1

## Cooperativa de Ahorro y Crédito Ande No. 1, R.L.

### Balance General

(CRC millones)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>Activos</b>						
<b>A. Préstamos</b>						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	49.5	26,403.6	23,651.2	12,959.2	8,510.5	3,251.6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	458.1	244,255.2	230,032.2	200,214.6	174,987.5	142,838.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	5.3	2,816.3	2,539.9	0.0	0.0	n.a.
5. Otros Préstamos	2.1	1,135.9	968.4	1,196.2	741.4	395.6
6. Menos: Reservas para Préstamos	18.4	9,797.3	8,977.0	8,302.7	6,930.8	6,227.3
7. Préstamos Netos	496.6	264,813.7	248,214.6	206,067.4	177,308.6	140,258.5
8. Préstamos Brutos	515.0	274,611.1	257,191.7	214,370.1	184,239.4	146,485.8
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	3.2	1,688.2	1,960.2	1,154.2	1,034.0	788.6
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>B. Otros Activos Productivos</b>						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	2.5	1,350.3	374.6	1,262.7	1,503.1	973.9
2. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de						
Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	209.6	111,741.9	108,873.3	99,391.6	68,401.8	57,839.7
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.1	58.6	58.6	0.0	0.0	0.0
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	854.2	57.8	48.8	46.6
9. Total Títulos Valores	209.7	111,800.5	109,786.1	99,449.4	68,450.6	57,886.3
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	103.6	55,241.70	58,230.1	60,641.6	43,489.8	36,967.5
11. Nota: Total Valores Pignorados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	19,218.3
12. Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Activos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	708.8	377,964.6	358,375.3	306,779.5	247,262.3	199,118.7
<b>C. Activos No Productivos</b>						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.5	803.3	869.0	464.7	451.0	265.4
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	0.2	105.8	30.0	15.2	11.3	44.5
4. Activos Fijos	6.5	3,451.8	3,909.5	3,687.4	3,492.1	2,993.2
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.6	314.9	344.9	142.8	0.0	120.5
7. Activos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	8.0	4,284.9	2,740.2	1,970.6	1,775.9	1,267.1
11. Total Activos	725.6	386,925.3	366,268.8	313,060.3	252,992.5	203,809.3
Tipo de Cambio		USD1 = CRC533.22				

Fuente: Coopeande 1



## Cooperativa de Ahorro y Crédito Ande No. 1, R.L.

### Balance General

(CRC millones)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	(USD millones)		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>Pasivos y Patrimonio</b>						
<b>D. Pasivos que Devengan Intereses</b>						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	15.8	8,445.1	14,688.5	6,840.7	5,459.3	3,851.9
3. Depósitos a Plazo	459.2	244,861.9	226,371.2	185,424.3	140,107.2	106,943.5
4. Total Depósitos de Clientes	475.1	253,307.0	241,059.8	192,265.0	145,566.5	110,795.4
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de CP	475.1	253,307.0	241,059.8	192,265.0	145,566.5	110,795.4
9. Obligaciones Senior a más de un Año	53.1	28,321.2	30,725.2	37,969.0	37,539.3	37,387.1
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	53.1	28,321.2	30,725.2	37,969.0	37,539.3	37,387.1
13. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Fondeo	528.2	281,628.2	271,785.0	230,233.9	183,105.8	148,182.6
<b>E. Pasivos que No Devengan Intereses</b>						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	6.4	3,432.3	3,435.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	14.7	7,844.5	6,470.5	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	29.1	15,511.6	5,467.4	15,800.4	13,131.8	8,309.8
10. Total Pasivos	578.4	308,416.6	287,157.9	246,034.4	196,237.6	156,492.4
<b>F. Capital Híbrido</b>						
1. Acciones Pref. y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Acciones Pref. y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>G. Patrimonio</b>						
1. Capital Común	145.5	77,574.4	78,177.0	66,092.7	55,821.8	46,383.8
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	1.8	934.3	933.5	933.1	933.1	933.1
6. Total Patrimonio	147.2	78,508.7	79,110.9	67,025.9	56,754.9	47,316.9
7. Total Pasivos y Patrimonio	725.6	386,925.3	366,268.8	313,060.3	252,992.5	203,809.3
8. Nota: Capital Base según Fitch	146.6	78,193.9	78,766.1	66,883.1	56,754.9	47,196.4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 = CRC533.22					

Fuente: Coopeande 1

**Cooperativa de Ahorro y Crédito Ande No. 1, R.L.**

**Resumen Analítico**

	31 mar 2015	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	19.09	19.77	19.72	19.40	20.07
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Dep. de Clientes Promedio	11.36	11.60	12.54	12.76	12.85
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	15.48	15.40	15.54	15.81	16.04
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	11.34	11.51	12.32	12.76	12.41
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	6.96	6.73	6.29	6.36	6.81
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Prést. / Activos Prod. Promedio	5.50	5.46	4.92	5.11	5.31
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Pref. / Act. Prod. Promedio	6.96	6.73	6.29	6.36	6.81
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	1.55	2.42	11.59	14.05	13.14
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	44.37	46.21	44.41	45.14	43.03
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	3.07	3.12	3.10	3.27	3.29
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	18.37	17.19	17.93	17.68	18.72
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	3.84	3.63	3.88	3.97	4.36
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	37.11	34.22	34.66	30.95	33.46
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	11.55	11.31	11.72	12.21	12.46
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.42	2.39	2.53	2.74	2.90
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	n.a.	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Pond. por Riesgo	4.51	4.08	4.59	4.32	4.68
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.83	2.69	3.00	2.98	3.11
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	11.03	10.80	11.19	11.15	11.20
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	2.31	2.28	2.42	2.51	2.61
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	15.84	12.09	11.19	11.15	11.20
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	3.32	2.56	2.42	2.51	2.61
5. Utilidad Neta / Act. Tot. Prom. + Act. Titularizados Admin. Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2.71	2.57	2.86	2.72	2.80
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3.88	2.87	2.86	2.72	2.80
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.33	25.97	28.19	27.17	27.89
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	20.23	21.53	21.37	22.43	23.17
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	22.93	23.22	23.04	24.13	24.35
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	20.29	21.60	21.41	22.43	23.22
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	34.25	39.21	39.21	39.22
9. Dividendos Pag. y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	30.58	39.21	39.21	39.22
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	39.21	39.21	39.22
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	11.08	6.47	6.16	6.09	6.08
<b>E. Calidad de Activos</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	5.64	17.00	23.74	24.13	28.18
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6.77	19.98	16.35	25.77	26.51
3. Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.61	0.76	0.54	0.56	0.54
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	3.57	3.49	3.87	3.76	4.25
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	580.34	457.95	719.33	670.29	789.67
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(10.37)	(8.91)	(10.69)	(10.39)	(11.52)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	(10.33)	(8.87)	(10.67)	(10.39)	(11.49)
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	2.02	1.79	1.89	1.69	2.02
9. Préstamos Mora + 90 Días + Act. Adjud. / Prést. Brutos + Act. Adjud.	0.77	1.51	1.24	1.41	0.97
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes		0.65	0.77	0.55	0.57
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	108.41	106.69	111.50	126.57	132.21
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Fitch

Esta calificación corresponde a una entidad que no está obligada a someterse a un proceso de calificación ni está autorizada para realizar oferta pública de valores. Esta calificación no es un ofrecimiento para emitir, colocar, negociar o comerciar valores.

'AA(cri)': La calificación nacional 'AA(cri)' indica una expectativa de riesgo de incumplimiento muy bajo respecto de otros emisores u obligaciones en Costa Rica. El riesgo de incumplimiento inherente difiere sólo levemente de aquel que presentan los emisores u obligaciones del país con la más alta calificación.

'F1(cri)': Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores u obligaciones en Costa Rica. Según la escala de calificación nacional de la agencia, esta calificación se asigna al emisor u obligación con la probabilidad de incumplimiento más baja respecto de otros en Costa Rica.

Cuando el perfil de liquidez es particularmente sólido, se agrega un signo '+' a la calificación.

La calificación no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada.

**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 ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 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, 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 afirmo una calificación.

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