

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

Informe de Calificación

Calificaciones

Sesión Ordinaria del Consejo de Calificación
No. 26-2014 (Junio 05, 2014).

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

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo Estable Estable

Entidad calificada desde: Mayo 12, 2008.

Resumen Financiero

Coopeande

CRC millones	31 dic 2013	31 dic 2012
Activo Total	313,061	252,992
Patrimonio Total	67,026	56,755
Utilidad Operativa	7,117	6,224
Utilidad Neta	6,797	5,689
Utilidades Integrales	6,797	5,689
ROAA Operativo (%)	2.5	2.7
ROAE Operativo (%)	11.7	12.2
Generación Interna de Capital (%)	6.2	6.0
Capital Base según Fitch /Activos Ponderados Riesgo (%)	28.2	27.2

Fuente: Coopeande, Estados Financieros Anuales Auditados e Intermedios no Auditados.

Informes Relacionados

[Perspectivas 2014: Centroamérica y República Dominicana \(Diciembre 16, 2013\).](#)
[Costa Rica \(Enero 31, 2014\).](#)

Analistas

Francesca Cedrola
+503 2516-6611
francesca.cedrola@fitchratings.com

René Medrano
+503 2516-6610
rene.medrano@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Posición Patrimonial Fuerte: Históricamente, Cooperativa de Ahorro y Crédito Ande No.1, R.L. (Coopeande) ha mantenido una posición patrimonial sólida; esta última se fortalece constantemente por los aportes de capital que, obligatoriamente, llevan a cabo sus asociados. El Capital Base según Fitch representó un holgado 26.5% de los activos ponderados por riesgo, a marzo de 2014; alineado con su promedio histórico (2013-2010: 27.6%). En opinión de Fitch Ratings, este patrimonio le brinda un respaldo firme a sus operaciones; lo que le permite una base estable para la expansión de sus actividades.

Rentabilidad Sólida: Los indicadores de rentabilidad de Coopeande continúan positivos en comparación con el promedio de cooperativas del país. A marzo de 2014, la cooperativa registró un ROAA Operativo de 2.4%; mientras que el sistema alcanzó 2.1%. Los resultados financieros de Coopeande provienen, principalmente, de su cartera de crédito y reflejan: su margen de interés neto (MIN) alto, sus niveles adecuados de eficiencia para el perfil de negocio y sus gastos moderados en provisiones; así como su morosidad baja. En opinión de Fitch, la entidad mantendría un ROAA de alrededor de 2% al cierre de 2014.

Calidad Crediticia Buena: La cartera crediticia, orientada a personas, está atomizada. Los 20 mayores deudores representan un reducido 0.9% de los préstamos brutos. El indicador de morosidad registró 0.5%, a marzo de 2014; positivamente en comparación con la plaza de cooperativas, que promedió 0.8%. Esto se debe al mecanismo de cobro mediante descuento de planilla. Por su parte, las reestructuraciones han sido marginales; éstas representaron un bajo 0.1% de la cartera total. Los castigos cerraron en 1.2%. Coopeande mantiene una cobertura alta de reservas, similar a cierres anteriores (3.8% de cartera bruta y casi 8 veces los préstamos vencidos).

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

Fondeo y Liquidez Adecuados: Los depósitos de sus asociados dominan la estructura de fondeo de Coopeande (86.2% del fondeo total); la mayoría son a plazo y se complementan por un fondeo bancario, el cual está diversificado en 13 entidades financieras (13.8% del total). La liquidez adecuada se refleja en los activos líquidos, incluyendo inversiones que cubren el 52.3% de sus depósitos; mientras que estos últimos representan 93.9% de la cartera crediticia.

Sensibilidad de la Calificación

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

Mayor Diversificación 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 acompañadas de una mayor diversificación en sus fuentes de ingresos y de una mayor flexibilidad en su estructura de negocios.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros, para los ejercicios 2009-2012, auditados por la firma Castillo Dávila Asociados, sin presentar salvedades. Los estados financieros, correspondientes al período 2013, fueron auditados por los socios locales de Deloitte, sin presentar salvedades.

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.

Entorno Operativo

Fitch afirmó las calificaciones soberanas de Costa Rica en moneda nacional y extranjera en 'BB+', con Perspectiva Estable, el 27 de enero de 2014. Las calificaciones de Costa Rica se fundamentan en su estabilidad política y en los altos indicadores de desarrollo humano y de gobernabilidad, superiores a los de sus pares. La capacidad del país, para atraer flujos de inversión extranjera directa (IED) hacia sectores de manufacturas de alto valor agregado y de servicios, sustenta a las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) estables y al financiamiento sólido de los déficits de cuenta corriente.

El entorno económico se mantendrá benigno, con niveles de inflación controlados y un crecimiento estimado del PIB de 4.1% en 2014 (2013: 3.1%). Como resultado, Fitch no prevé deterioros significativos en la morosidad de las carteras de préstamos; no obstante, la cobertura de reservas por incobrables seguirá siendo una de las más bajas de Latinoamérica, especialmente en la banca estatal.

Fitch proyecta mejoras en la rentabilidad del sistema cooperativo costarricense como resultado del mayor crecimiento de préstamos, el cual se estima cercano a sus promedios históricos del 20%. Además, el MIN se mantendría superior a 6%; esto gracias a la estabilización de las tasas de referencia local y a la sustitución de inversiones por préstamos. Los indicadores patrimoniales del sistema serán estables.

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

Perfil de la Empresa

Coopeande se constituyó en 1965. Su objetivo inicial era financiar a miembros de la Asociación Nacional de Educadores. Es la tercera cooperativa más grande de Costa Rica en activos y la segunda en patrimonio. Participa con 16.2% y 17.6% de los activos y patrimonio del sistema de cooperativas, respectivamente. No obstante, su participación relativa en el sistema financiero costarricense total -incluyendo bancos- sigue siendo pequeña.

Coopeande opera con 20 sucursales y cuenta con más de 52 mil asociados. La entidad orienta su financiamiento, principalmente, hacia el segmento de consumo (93.4% de cartera total) y, en menor medida, a vivienda (6%) y Mipymes (0.6%). Únicamente otorga créditos a sus asociados que, de acuerdo con sus estatutos, pueden ser: a) profesionales y funcionarios administrativos de instituciones educativas públicas o privadas, b) funcionarios de Coopeande, c) funcionarios de entidades gremiales y de instituciones afines al sector educación, d) pensionados o jubilados, de los sectores que se mencionan en los incisos anteriores, e) funcionarios del Instituto Nacional de Aprendizaje (INA) y del Sistema Nacional de Radio y Televisión (Sinart), y f) personas jurídicas que la Ley de Asociaciones Cooperativas permita.

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 Alineado con Pares***

Fitch considera que la administración de Coopeande es adecuada y está en línea con entidades de similar naturaleza en la plaza. El equipo ejecutivo cuenta con amplia experiencia y conocimiento del sector objetivo de la entidad, específicamente del gremio educador; lo que le permite cumplir con la estrategia definida por las autoridades de la entidad.

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras.

La base asociativa de Coopeande es atomizada y los órganos de dirección y control cuentan con alta representatividad de los asociados. Éstos suscriben y pagan mensualmente aportaciones de capital, sin tener concentraciones de control en la entidad; participan con un voto, independientemente de los aportes realizados. La Asamblea General de Delegados (AD) es el órgano de mayor autoridad y está conformada por 450 delegados, nombrados democráticamente por los asociados. La AD cede la dirección superior de las operaciones al Consejo de Administración (CA) que está integrado por siete miembros propietarios y dos suplentes elegidos para períodos de 3 años en manera alternada. Por su parte, la Gerencia General está a cargo de la administración operativa de Coopeande y de la ejecución de los acuerdos del CA.

Los objetivos estratégicos de la entidad continuarán enfocados en el sector de educadores de Costa Rica; sin embargo, la entidad pretende ampliar gradualmente su base de asociados. Esto a través de una mayor cobertura geográfica y de la explotación de alianzas con subsectores educativos. La cooperativa enfocará sus inversiones de 2014 en mejoras y ampliaciones de infraestructura, incluyendo nuevas agencias y unidades móviles para fortalecer su red de servicio. Además, los objetivos de la entidad para este período incluyen la culminación de su plan estratégico 2011-2014; así como la preparación del nuevo plan que iniciará en 2015.

Apetito de Riesgo

En opinión de Fitch, Coopeande tiene un apetito de riesgo moderado. Esto se refleja en que el crecimiento de préstamos promedio, en los últimos años, es superior al de la plaza cooperativa; sin embargo, su mercado objetivo de clientes proviene del sector educador, el cual se caracteriza por su estabilidad laboral. Además, la cooperativa aprovecha mecanismos de cobros por medio de descuento de planilla; lo que facilita su proceso de recolección y favorece la calidad de activos.

Fitch considera que la gestión de riesgos que ejerce Coopeande es adecuada para su naturaleza y enfoque. Las normas adecuadas de colocación de Coopeande se benefician de su amplio conocimiento del sector y de sus clientes; al ser asociados obtienen información completa de sus ingresos, disponibilidades y endeudamiento. La cooperativa cuenta con un Comité de Riesgos encargado de la aprobación de políticas y reglamentos, las cuales atienden principalmente disposiciones establecidas por el ente regulador.

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 de Coopeande consiste en bonos del Banco Central de Costa Rica, por requerimientos de reserva de liquidez.

El crecimiento de los préstamos de Coopeande (2013: 16.4%) compara por debajo de los promedios de la plaza de cooperativas (2013: 17.8%). La meta de crecimiento de Coopeande, para 2014, estaría levemente por encima del crecimiento de sus pares: alrededor del 20%. La entidad estima que, con su base actual de asociados, pueden lograr este incremento; el cual estará enfocado en créditos de consumo, que tienen la mayor participación de su cartera, aunque tratarían de fomentar los créditos de vivienda y con garantía real.

Los riesgos de mercado, a los que está expuesta la entidad, son bajos. La participación baja que tiene la moneda extranjera en el balance de Coopeande (menos del 2% de activos totales) mitiga la exposición al riesgo cambiario. Además, la entidad calza estas operaciones adecuadamente. A marzo de 2014, presenta una posición corta en moneda extranjera de 0.1% del patrimonio; lo que limita, en gran medida, el efecto de potenciales volatilidades cambiarias. 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

Tabla 1. Calidad de Activos (%)

	Coopeande		Coopenae		Coopeservidores		Sistema Cooperativo	
	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013
Crec. de Activos	5.50	25.35	4.22	19.05	4.04	24.33	4.43	19.83
Crec. de Préstamos Brutos	3.98	22.88	2.69	19.85	8.34	22.54	4.69	18.82
Prést. Venc./ Prést. Brutos	0.47	0.55	0.74	0.46	0.61	0.62	0.77	0.76
(PVencid. + Act. Ext.) / (Prest. + Act. Ext.)	0.48	0.56	0.91	0.60	0.64	0.68	0.98	1.02
Reservas Prést. Venc. / Prést. Venc.	798.28	726.43	236.73	437.03	342.8	413.9	305.55	321.00
Reservas Prést. Vencidos / Prést. Brutos	3.78	3.96	1.74	1.73	2.09	2.57	2.35	2.43
Castigos Netos / Prést. Brutos	n.d.	1.21	0.00	0.64	n.d.	0.49	n.d.	n.d.

n.d.: no disponible; Fuente: Coopeande, Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

Cartera Atomizada entre Asociados

La cartera crediticia de Coopeande es su mayor exposición de riesgo, al representar 67.5% de sus activos a marzo de 2014. Ésta aumenta constantemente; en parte, debido al incremento en la base de asociados de la cooperativa. A diciembre de 2013, el crecimiento interanual en asociados registró 6.7%; menor al crecimiento experimentado en 2012 (12.6%). La cartera crediticia se caracteriza concentrarse en el financiamiento de consumo (93.4%), principalmente entre el gremio educador público y privado de la plaza. Esta fuerte orientación a personas, le ha permitido gozar de una cartera atomizada; en la que los 20 mayores deudores representan un reducido 0.9% de los préstamos brutos y 2.9% del patrimonio a diciembre de 2013. El préstamo promedio es de USD5,600; lo que mitiga el impacto de deterioros potenciales.

Morosidad Baja se Beneficia por Modalidad de Cobro

Casi toda la cartera se cobra a través de descuento directo en planilla. Esto, aunado a que los deudores provienen de un sector que se ha caracterizado por su estabilidad laboral, le permite a Coopeande mantener una morosidad baja. En este sentido, su indicador de préstamos mayores a 90 días registró 0.5% a marzo de 2014. Históricamente, se ha mantenido cercano a este nivel; el cual compara positivamente con la plaza de cooperativas, que promedió 0.8%. Por su parte, las reestructuraciones han sido marginales; representan un bajo 0.1% de la cartera total. Los castigos cerraron en 1.2%.

Coopeande mantiene una alta cobertura de reservas, similar a cierres anteriores. A marzo de 2014, la cobertura sobre cartera bruta registró 3.8%; mientras que cubría casi 8x los préstamos vencidos. Estos indicadores comparan favorablemente con sus pares cercanos. El sistema cooperativo registró reservas que cubrían 2.4% la cartera bruta y 3x los préstamos vencidos. En opinión de Fitch, Coopeande continuará registrando una buena calidad de activos y comparará por arriba del promedio del sistema; pues se beneficia del descuento automático que realiza directamente a las planillas de asociados y por ser un sector relativamente estable.

Ganancias y Rentabilidad

Tabla 2. Desempeño Financiero (%)

	Coopeande		Coopenae		Coopeservidores		Sistema Cooperativo	
	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	5.97	6.48	5.13	5.01	4.92	5.71	6.17	6.60
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	53.37	44.19	56.90	60.93	68.98	64.74	60.86	60.09
Gastos No Financieros / Activos promedios	3.45	3.22	3.45	3.48	3.07	3.36	3.81	4.00
Utilidad Operat. antes de Provisiones / Activos Prom.	3.28	2.24	2.61	2.24	1.38	1.83	2.45	2.66
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	15.42	33.02	31.34	26.49	17.85	13.66	12.02	15.24
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	11.65	12.12	10.10	8.89	7.17	8.34	11.17	10.95
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	3.10	3.03	2.66	2.09	1.52	1.93	n.d.	n.d.
ROE, Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	12.36	11.17	9.40	10.00	9.48	10.55	10.04	10.46

n.d.: no disponible; Fuente: Coopeande, Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

Rentabilidad Operativa Sólida

La rentabilidad sólida de Coopeande continúa comparado positivamente con el promedio de cooperativas del país. A marzo de 2014, la cooperativa registró un ROAA Operativo de 2.4%; mientras que el sistema alcanzó 2.1%. Los resultados financieros de Coopeande provienen principalmente de su cartera de crédito. Éstos representaron más del 90% de sus ingresos operativos y crecen constantemente alrededor de 25%; por lo que corresponden a la mayor colocación de cartera. El desempeño de la entidad refleja: su MIN alto, sus niveles adecuados de eficiencia para el perfil de negocio y sus gastos moderados en provisiones; así como su morosidad baja. En opinión de Fitch, al cierre de 2014, la entidad mantendrá un ROAA cercano a 2%.

El MIN de Coopeande registró una disminución (Mar14: 5.9%; Dic12: 6.3%). Aunque el rendimiento de la cartera es alto (Mar14: 19.4%) -al estar orientada principalmente hacia el consumo y que compara positivamente con el sistema (Mar14: 18.5%)- el costo pasivo de la entidad es uno de los más altos entre las mayores cooperativas del país (Mar14: 12.3% vs. Plaza cooperativa: 10.6%).

La contribución de los ingresos no financieros a los resultados de Coopeande se mantiene baja y ha disminuido (Mar14: 4.8% de ingresos brutos; 2013-2010: 12.6%). Fitch no prevé cambios materiales en esta mezcla de ingresos en el corto plazo, debido a la naturaleza de sus operaciones.

Los históricamente buenos niveles de eficiencia de Coopeande se favorecen del crecimiento y de la especialización en sus operaciones; estos inciden positivamente en su desempeño financiero. A marzo de 2014, los gastos operativos absorbieron 53.4% (Dic13: 44.4%) de los ingresos brutos; este incremento se debe a una porción de los gastos registrados en 2014 relacionados a las mejoras en infraestructura. Sin embargo, los gastos operativos aún representan un bajo 3% de los activos totales de la entidad; nivel positivo en comparación comparando con sus pares (Sistema: 60.8% y 3.8%, respectivamente).

Históricamente, los resultados de Coopeande se han beneficiado de su buena calidad de cartera y de coberturas amplias de reservas. Esto debido a que, a marzo de 2014, los gastos en provisiones absorben un adecuado 15.4% de sus utilidades operativas; mientras que representan 0.7% de la cartera bruta. En este sentido, la agencia prevé que los gastos continúen moderados dentro del estado de resultados.

Capitalización y Apalancamiento

Tabla 3. Capitalización

	Coopeande		Coopena		Coopeservidores		Sistema Cooperativo	
	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	26.46	27.75	25.83	25.27	20.64	24.40	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	20.12	22.32	17.10	18.33	15.10	18.19	18.66	20.41
Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Patrimonio / Total Activos	20.16	22.35	17.38	18.51	15.41	18.55	18.85	20.59
Dividendos Pagados / Utilidad Neta	0.00	39.21	0.00	35.98	0.00	46.45	n.d.	n.d.
Generación Interna de Capital	12.40	6.11	9.40	5.71	9.54	5.21	10.06	9.56

n.d.: No Disponible; Fuente: Coopeande, Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

Históricamente, Coopeande ha mantenido una posición patrimonial sólida, que se fortalece constantemente por los aportes obligatorios de capital que llevan a cabo sus asociados. Éstos consisten en 1.5% de su planilla mensual. También se fortalece de la capitalización de 2% de todos los desembolsos de préstamos otorgados y de, al menos, 30% de los excedentes libres al cierre de cada año.

El Capital Base según Fitch representó un holgado 26.5% de los activos ponderados por riesgo, a marzo de 2014; alineado con su promedio histórico (2013-2010: 27.6%). En opinión de Fitch, este patrimonio le brinda un firme respaldo a sus operaciones; lo que le permite tener una base estable para la expansión de sus actividades.

Fondeo y Liquidez

Tabla 4. Fondeo

	Coopeande		Coopena		Coopeservidores		Sistema Cooperativo	
	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013	Mar-14	2011-2013
Préstamos (% de Depósitos)	106.53	123.43	110.65	120.49	138.39	142.42	122.17	132.53
Depósitos (% del Total de fondeo)	86.24	79.26	74.15	71.74	62.17	60.76	72.36	69.00
Depósitos a Plazo (% Total Depósitos)	96.90	96.40	95.12	94.29	94.80	95.20	93.20	91.93
(Caja y Bancos) / Depósitos	0.90	1.10	2.79	3.24	1.60	2.30	2.30	3.01

Fuente: Coopeande, Superintendencia General de Entidades Financieras de Costa Rica.

Fondeo Estable

Los depósitos de sus asociados dominan la estructura de fondeo de Coopeande. A marzo de 2014, éstos representan 86.2% del fondeo total; de los cuales, un 96.9% está a plazo. Coopeande se favorece porque sus asociados realizan una renovación constante de sus depósitos. Cabe destacar que, por la naturaleza jurídica de la entidad, ésta únicamente puede recibir depósitos de asociados que sean personas naturales y de personas jurídicas cuyas operaciones sean sin fines de lucro. Lo anterior contribuye a disminuir la concentración de los mismos. Los 20 mayores depositantes representan un bajo 12.2% de los depósitos totales.

Los depósitos de asociados se complementan con fondeo bancario, el cual representa 13.8% del total a marzo de 2014. Este fondeo está compuesto por préstamos de 13 entidades financieras, que incluye bancos locales públicos y privados y una entidad supranacional. Fitch prevé que la entidad mantenga su estructura de fondeo, al enfatizar la captación de depósitos en su estructura pasiva.

Liquidez Adecuada

La liquidez de la entidad se considera adecuada. A marzo de 2014, Coopeande mantiene activos líquidos -incluyendo inversiones- que cubren el 52.3% de sus depósitos; mientras que estos últimos cubrieron 93.9% de la cartera crediticia. La administración de activos y pasivos de Coopeande se favorecen de: la fácil realización de sus activos líquidos, la renovación constante de depósitos y su acceso a fondeo bancario. Además, la posición de liquidez es reforzada -considerando los pocos incentivos que tienen los depositantes para retirar sus fondos, pues también son asociados de la cooperativa.

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

Estado de Resultados

	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre Fiscal		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USDm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	19.4	10,603.8	39,303.8	31,986.6	26,239.4	20,525.6
2. Otros Ingresos por Intereses	1.9	1,027.9	3,478.2	3,108.0	2,182.6	2,070.6
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	21.3	11,631.7	42,782.0	35,094.6	28,422.1	22,596.2
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	11.1	6,065.2	21,457.9	16,471.6	12,365.1	9,052.7
6. Otros Gastos por Intereses	1.7	932.3	4,002.6	4,499.6	3,994.2	4,236.1
7. Total Gastos por Intereses	12.8	6,997.5	25,460.5	20,971.2	16,359.2	13,288.8
8. Ingreso Neto por Intereses	8.5	4,634.1	17,321.5	14,123.4	12,062.8	9,307.4
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 a Valor Razonable a través del ER	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
13. Comisiones y Honorarios Netos	0.4	240.8	1,895.3	1,895.5	1,585.3	1,168.8
14. Otros Ingresos Operativos	(0.0)	(7.0)	375.3	412.8	239.9	31.6
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.4	233.7	2,270.6	2,308.3	1,825.2	1,200.4
16. Gastos de Personal	1.9	1,022.7	4,204.9	3,469.4	2,870.4	2,407.7
17. Otros Gastos Operativos	2.9	1,575.4	4,495.6	3,948.0	3,105.8	2,376.6
18. Total Gastos Operativos	4.8	2,598.1	8,700.4	7,417.4	5,976.2	4,784.3
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	4.2	2,269.8	10,891.7	9,014.3	7,911.9	5,723.5
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.6	350.0	3,775.0	2,790.0	2,647.0	1,538.2
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	3.5	1,919.8	7,116.7	6,224.3	5,264.9	4,185.3
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
25. Ingresos No Recurrentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
26. Gastos No Recurrentes	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.0	24.1	(320.3)	(535.8)	(529.2)	(211.1)
29. Utilidad Antes de Impuestos	3.6	1,943.8	6,796.5	5,688.5	4,735.7	3,974.1
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	3.6	1,943.8	6,796.5	5,688.5	4,735.7	3,974.1
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	105.8
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	3.6	1,943.8	6,796.5	5,688.5	4,735.7	4,079.9
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	3.6	1,943.8	6,796.5	5,688.5	4,735.7	3,974.1
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.d.	n.d.	2,665.2	2,230.7	1,857.3	1,616.1
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.d.	n.d.	0.0	0.0	0.0	0.0

USD1 = CRC545.985

Fuente: Coopeande

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

Balance General

	31 mar 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Cierre Fiscal		Cierre Fiscal		Cierre Fiscal		Cierre Fiscal		Cierre Fiscal	
	USDm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm	CRCm
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	27.2	14,865.8	12,959.2	8,510.5	3,251.6	1,700.0				
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	378.3	206,570.3	200,214.6	174,987.5	142,838.5	113,811.1				
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	2.7	1,473.7	0.0	0.0	0.0	0.0				
5. Otros Préstamos	2.7	1,473.7	1,196.2	741.4	395.6	282.8				
6. Menos: Reservas para Préstamos	15.4	8,429.3	8,302.7	6,930.8	6,227.3	4,390.1				
7. Préstamos Netos	395.5	215,954.1	206,067.4	177,308.6	140,258.5	111,403.9				
8. Préstamos Brutos	411.0	224,383.4	214,370.1	184,239.4	146,485.8	115,793.9				
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días Incluidos Arriba	1.9	1,055.9	1,154.2	1,034.0	788.6	615.3				
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
B. Otros Activos Productivos										
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	2.3	1,249.0	1,262.7	1,503.1	973.9	684.5				
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	542.6				
4. Derivados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.a.				
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	196.8	107,464.8	99,391.6	68,401.8	57,839.7	42,044.0				
6. Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.1	57.8	0.0	0.0	n.a.	n.a.				
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	57.8	48.8	46.6	5.1				
9. Total Títulos Valores	196.9	107,522.6	99,449.4	68,450.6	57,886.3	42,591.7				
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	113.3	61,887.1	60,641.6	43,489.8	36,967.5	25,702.1				
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	19,218.3	19,218.3				
12. Inversiones en Propiedades	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
13. Activos de Seguros	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
14. Otros Activos Productivos	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
15. Total Activos Productivos	594.8	324,725.7	306,779.5	247,262.3	199,118.7	154,680.0				
C. Activos No Productivos										
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.2	642.5	464.7	451.0	265.4	249.6				
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
3. Bienes Adjudicados	0.0	13.4	15.2	11.3	44.5	33.1				
4. Activos Fijos	6.8	3,718.7	3,687.4	3,492.1	2,993.2	2,839.0				
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0				
6. Otros Intangibles	0.3	166.0	142.8	0.0	120.5	0.0				
7. Activos por Impuesto Corriente	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
8. Activos por Impuesto Diferido	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
9. Operaciones Descontinuadas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.				
10. Otros Activos	1.9	1,012.7	1,970.6	1,775.9	1,267.1	1,199.8				
11. Total Activos	604.9	330,279.0	313,060.3	252,992.5	203,809.3	159,001.5				

Fuente: Coopeande

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

Balance General

	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre Fiscal USDm	CRCm	Cierre Fiscal CRCm	Cierre Fiscal CRCm	Cierre Fiscal CRCm	Cierre Fiscal CRCm
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	12.0	6,549.1	6,840.7	5,459.3	3,851.9	2,601.7
3. Depósitos a Plazo	371.3	202,705.0	185,424.3	140,107.2	106,943.5	75,661.6
4. Total Depósitos de Clientes	383.3	209,254.1	192,265.0	145,566.5	110,795.4	78,263.3
5. Depósitos de Bancos	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de CP	383.3	209,254.1	192,265.0	145,566.5	110,795.4	78,263.3
9. Obligaciones Senior a más de un Año	61.1	33,379.0	37,969.0	37,539.3	37,387.1	36,328.4
10. Obligaciones Subordinadas	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
11. Otras Obligaciones	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
12. Total Fondeo a Largo Plazo	61.1	33,379.0	37,969.0	37,539.3	37,387.1	36,328.4
13. Derivados	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
14. Obligaciones Negociables	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
15. Total Fondeo	444.4	242,633.1	230,233.9	183,105.8	148,182.6	114,591.7
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
6. Otros Pasivos Diferidos	6.5	3,564.9	n.d	n.d	n.d	n.d
7. Operaciones Descontinuadas	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
8. Pasivos de Seguros	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
9. Otros Pasivos	32.0	17,495.9	15,800.4	13,131.8	8,309.8	6,039.3
10. Total Pasivos	483.0	263,693.9	246,034.4	196,237.6	156,492.4	120,631.0
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
G. Patrimonio						
1. Capital Común	120.2	65,652.0	66,092.7	55,821.8	46,383.8	37,437.4
2. Interés Minoritario	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	1.7	933.1	933.1	933.1	933.1	933.1
6. Total Patrimonio	122.0	66,585.1	67,025.9	56,754.9	47,316.9	38,370.5
7. Total Pasivos y Patrimonio	604.9	330,279.0	313,060.3	252,992.5	203,809.3	159,001.5
8. Nota: Capital Base según Fitch	121.7	66,419.1	66,883.1	56,754.9	47,196.4	38,370.5
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d	n.d

Fuente: Coopeande

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

Resumen Analítico

	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	19.33	19.73	19.40	20.07	20.04
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Dep. de Clientes Prom.	12.25	12.59	12.76	12.85	13.11
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	14.94	15.52	15.81	16.04	16.35
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	12.00	12.33	12.76	12.41	12.87
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	5.95	6.28	6.36	6.81	6.73
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Prést. / Activos Prod. Prom.	5.50	4.91	5.11	5.31	5.62
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Pref. / Act. Prod. Prom.	5.95	6.28	6.36	6.81	6.73
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	4.80	11.59	14.05	13.14	11.42
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	53.37	44.41	45.14	43.03	45.53
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	3.28	3.09	3.27	3.29	3.35
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	13.78	17.90	17.68	18.72	17.21
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2.86	3.87	3.97	4.36	4.01
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	15.42	34.66	30.95	33.46	26.88
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	11.65	11.70	12.21	12.46	12.59
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2.42	2.53	2.74	2.90	2.93
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	3.67	4.59	4.32	4.68	4.07
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	3.10	3.00	2.98	3.11	2.97
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	11.80	11.17	11.15	11.20	11.95
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	2.45	2.42	2.51	2.61	2.79
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	11.80	11.17	11.15	11.20	12.27
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	2.45	2.42	2.51	2.61	2.86
5. Utilidad Neta / Act. Tot. Prom. + Act. Titularizados Admin.Prom.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	3.14	2.86	2.72	2.80	2.82
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3.14	2.86	2.72	2.80	2.90
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	26.46	28.19	27.17	27.89	27.26
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	20.12	21.37	22.43	23.17	24.13
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	23.50	23.04	24.13	24.35	23.83
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
7. Patrimonio / Activos Totales	20.16	21.41	22.43	23.22	24.13
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.d.	39.21	39.21	39.22	40.66
9. Dividendos Pag. y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	n.d.	39.21	39.21	39.22	39.61
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.d.	39.21	39.21	39.22	40.66
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	11.84	6.16	6.09	6.08	6.15
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	5.50	23.74	24.13	28.18	24.58
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.67	16.35	25.77	26.51	28.81
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	0.47	0.54	0.56	0.54	0.53
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	3.76	3.87	3.76	4.25	3.79
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	798.28	719.33	670.29	789.67	713.47
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(11.07)	(10.67)	(10.39)	(11.49)	(9.84)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.65	1.90	1.69	2.02	1.50
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.d.	1.24	1.41	0.97	0.59
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjud. / Prést. Brutos + Act. Adjud.	0.48	0.55	0.57	0.57	0.56
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	107.23	111.50	126.57	132.21	147.95
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	86.24	83.51	79.50	74.77	68.30

Fuente: Fitch

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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 © 2014 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 afirmó una calificación.

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