

Fitch Ratings

Fitch Centroamérica, S.A.
T (503) 2516 6600 F (503) 2516 66 50
Edificio Plaza Cristal 3er Nivel, 79Av. Sur y Calle Cuscatlán
San Salvador, El Salvador

Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.
T (506) 2296 9182 / 2296-9454 F (506) 2296 98 95
Apartado 10828-1000
San José, Costa Rica

FITCHCA NI-04-14
28 de abril de 2014

Doctor
Víctor Urcuyo
**SUPERINTENDENTE DE VALORES
Y DE OTRAS INSTITUCIONES FINANCIERAS**
Managua, Nicaragua

Estimado Doctor Urcuyo:

En cumplimiento a la NORMA SOBRE SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO, Resolución N° CD-SIBOIF-464-1-ENE30-2007, le remitimos Informe de la calificación nacional de riesgo de: **BANCO DE FINANZAS, S.A.** con su correspondiente Acta. Estas calificaciones fueron asignadas por el Comité de Calificaciones de Riesgo de **FITCH CENTROAMÉRICA S.A.**, con cifras al 31 de diciembre de 2013.

Calificaciones

Largo Plazo	AA(nic)
Corto Plazo	F1+(nic)

Emisiones

Programa de Emisión	AA(nic)/F1+(nic)
De Valores Estandarizados	
De Renta Fija	

Perspectiva

Calificación Nacional LP	Estable
--------------------------	---------

El fundamento de estas calificaciones, aparecen en el reporte de calificación adjunto.
Atentamente,


Erick Campos
Director Ejecutivo

BOLSA DE VALORES DE NICARAGUA S.A.	
RECEPCIÓN	
Nombre:	<i>[Handwritten Signature]</i>
Fecha:	05/05/14 9:25 am

c.c.: **Gerardo Arguello Leiva - Bolsa de Valores de Nicaragua**
Juan Carlos Arguello – Banco de Finanzas

J. Urcuyo
HR
Acta
Recibido 6/5/14

**FITCH CENTROAMÉRICA, S.A.
SESION ORDINARIA DEL COMITÉ DE CALIFICACIÓN**

ACTA No. 01-2014

En la ciudad de Managua, Nicaragua, siendo las 08:30 a.m. del día 21 de abril de 2014 se reunió en forma ordinaria no presencial vía teleconferencia, el Comité de Calificación de FITCH CENTROAMÉRICA, S.A. (en adelante "FITCH"), con el fin de deliberar, y revisar las calificaciones de riesgo a Banco de Finanzas, S.A. y sus programas de emisión.

ARTÍCULO I: ESTABLECIMIENTO DE QUÓRUM

Se verificó el cumplimiento del quórum necesario para llevar a cabo la sesión, contando con la participación de los siguientes miembros:

Marcela Galicia, Director

Mario Hernández, Director Asociado

Edgar Cartagena, Director

René Medrano, Director Senior

ARTÍCULO II: AGENDA DE LA SESIÓN

Se sometió a consideración del Comité la agenda de la sesión, la cual fue aprobada por unanimidad en la siguiente forma:

1. Revisión y Asignación de las Calificaciones de Riesgo de Banco de Finanzas, S.A. y sus programas de emisión

ARTÍCULO III: REVISIÓN Y ASIGNACIÓN DE LAS CALIFICACIONES DE RIESGO DE BANCO DE FINANZAS Y SUS PROGRAMAS DE EMISIÓN.

Basado en el estudio técnico presentado en el documento Subsidiarias GRUPO ASSA-Caja de Ahorros_Rating Committee Package_4.21.2014_P, el Comité de Calificación acuerda lo siguiente:

Afirmar las calificaciones de Banco de Finanzas, S.A., como se detalla a continuación:

Calificación de Largo Plazo (ML/ME)	AA(nic)
Calificación de Corto Plazo (ML/ME)	F1+(nic)
Perspectiva	Estable
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	AA(nic) /F1+(nic)

Los miembros del Comité de Calificación presentes acuerdan registrar como resultado de sus deliberaciones lo siguiente:

El comité de calificación revisó tanto el desempeño individual de Banco de Finanzas y el resto de subsidiarias de Grupo ASSA. Al respecto, el comité ha considerado que Banco de Finanzas continúa obteniendo altos indicadores de desempeño financiero mientras que mantiene la buena calidad de activos. Una de sus debilidades continúa siendo el fondeo concentrado y un capital decreciente. En relación con el capital, se tienen previsto que la entidad detenga la tendencia a la baja mediante una reducción en su posición abierta en moneda extranjera, de lo contrario el capital continuará presionándose.

En opinión de Fitch, el soporte que Grupo ASSA proveería al banco continúa sin cambios, dicho soporte sería oportuno y suficiente dado su importancia estratégica para los planes de expansión regional del mismo, además de operar en segmentos de mercado complementarios. Así mismo, el banco muestra un elevado nivel de integración operativa y de administración con las demás subsidiarias del Grupo. En base a lo anterior, el comité de calificación decidió afirmar todas las calificaciones del banco y sus programas de emisión.

El fundamento de las calificaciones es el siguiente:

Soporte de Grupo ASSA: Las calificaciones asignadas a Banco de Finanzas (BDF) y a sus programas de emisión se fundamentan en el potencial soporte que, en opinión de Fitch Ratings,

096

éste recibiría de su último accionista: Grupo ASSA, en caso de ser requerido. Grupo ASSA es un conglomerado financiero con presencia en Panamá, Nicaragua, Costa Rica, Colombia y El Salvador, que desarrolla actividades de aseguradoras y bancarias, titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios.

Influencia de su Entorno Alta: El perfil financiero de BDF está influenciado altamente por el entorno operativo de Nicaragua y, en años recientes, éste ha sido favorable para el sistema financiero; lo cual se prevé se mantenga en el corto plazo.

Desempeño Financiero Robusto: El banco ha logrado obtener indicadores de desempeño financiero robustos en los últimos 3 años, en línea con el desempeño del sistema bancario bueno y entorno favorable. Los indicadores de rentabilidad por activos superaron el 2.0% en dicho período y, al cierre de 2013, los indicadores de rentabilidad por activos y patrimonio fueron de 2.2% y 23.1%, respectivamente (Sistema: 2.2% y 22.1%).

Patrimonio Decreciente: Fitch considera que el capital del banco es razonable para hacerle frente a los riesgos principales del balance del banco. No obstante, la posición patrimonial de BDF se ha estrechado en los últimos 2 años, por un crecimiento de activos ponderados por riesgo superior a la generación interna de capital. Al cierre fiscal de 2013, el indicador de Capital Base según Fitch fue de 11.5% (2012: 12.0%; 2011: 13.7%); por debajo del promedio del sistema (12.3%).

Deterioro de Cartera Bajo: El banco mantiene un nivel bajo de cartera deteriorada a pesar de la fuerte orientación hacia el consumo por parte del portafolio de crédito. En 2013, el indicador de cartera con mora superior a 90 días fue de 1.15% de la cartera total (2012: 1.2%). De manera favorable, los castigos de cartera se han ido reduciendo consistentemente y los préstamos reestructurados se han mantenido bajos.

Estructura de Fondeo Concentrada: La principal debilidad del fondeo es su alta concentración, puesto que los 20 mayores depositantes representan el 30.0% del total (2012: 32.8%); lo anterior a la luz de estar domiciliado en una plaza relativamente propensa a la volatilidad del depósitos. Asimismo, la institución posee un descalce estructural de plazos, producto del importante peso de su cartera hipotecaria con fondeo de corto plazo. Mejoras en la diversificación del fondeo provendrían de la contratación de nuevas líneas de financiamiento de largo plazo, emisión de bonos y deuda subordinada

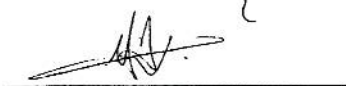
ARTÍCULO IV: Agotada la agenda, se levantó la sesión a las 09:30 a.m.

En constancia de lo anterior lo suscriben


Marcela Galicia, Director


Edgar Cartagena, Director


René Medrano, Director Senior


Mario Hernández, Director Asociado

Banco de Finanzas, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	AA(nic)	AA(nic)
Corto Plazo	F1+(nic)	F1+(nic)

Perspectivas

Calificación Nacional de Largo Plazo	Estable	Estable
--------------------------------------	---------	---------

Emisiones

Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	AA(nic) /F1+(nic)
---	----------------------

Sesión Ordinaria del Consejo de Calificación
No. 01-2014 (Abril 21, 2014)

Resumen Financiero

Banco de Finanzas, S.A.	31 dic 2013	31 dic 2012
Córdobas millones		
Activo Total	13,466.2	11,613.2
Patrimonio Total	1,328.1	1,122.2
Utilidad Operativa	428.9	362.0
Utilidad Neta	279.1	235.7
Utilidades Integrales	320.9	235.7
ROAA Operativo (%)	3.41	3.28
ROAE Operativo (%)	35.47	35.06
Generación Interna de Capital (%)	15.50	14.10
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	11.49	12.00

Fuente: Banco de Finanzas

Informes Relacionados

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

Analistas

Mario Hernández
+(503) 2516 6614
mario.hernandez@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte de Grupo ASSA: Las calificaciones asignadas a Banco de Finanzas (BDF) y a sus programas de emisión se fundamentan en el potencial soporte que, en opinión de Fitch Ratings, éste recibiría de su último accionista: Grupo ASSA, en caso de ser requerido. Grupo ASSA es un conglomerado financiero con presencia en Panamá, Nicaragua, Costa Rica, Colombia y El Salvador, que desarrolla actividades de aseguradoras y bancarias, titularización de hipotecas, inmobiliarias y de servicios.

Influencia de su Entorno Alta: El perfil financiero de BDF está influenciado altamente por el entorno operativo de Nicaragua y, en años recientes, éste ha sido favorable para el sistema financiero; lo cual se prevé se mantenga en el corto plazo.

Desempeño Financiero Robusto: El banco ha logrado obtener indicadores de desempeño financiero robustos en los últimos 3 años, en línea con el desempeño del sistema bancario bueno y entorno favorable. Los indicadores de rentabilidad por activos superaron el 2.0% en dicho período y, al cierre de 2013, los indicadores de rentabilidad por activos y patrimonio fueron de 2.2% y 23.1%, respectivamente (Sistema: 2.2% y 22.1%).

Patrimonio Decreciente: Fitch considera que el capital del banco es razonable para hacerle frente a los riesgos principales del balance del banco. No obstante, la posición patrimonial de BDF se ha estrechado en los últimos 2 años, por un crecimiento de activos ponderados por riesgo superior a la generación interna de capital. Al cierre fiscal de 2013, el indicador de Capital Base según Fitch fue de 11.5% (2012: 12.0%; 2011: 13.7%); por debajo del promedio del sistema (12.3%).

Deterioro de Cartera Bajo: El banco mantiene un nivel bajo de cartera deteriorada a pesar de la fuerte orientación hacia el consumo por parte del portafolio de crédito. En 2013, el indicador de cartera con mora superior a 90 días fue de 1.15% de la cartera total (2012: 1.2%). De manera favorable, los castigos de cartera se han ido reduciendo consistentemente y los préstamos reestructurados se han mantenido bajos.

Estructura de Fondeo Concentrada: La principal debilidad del fondeo es su alta concentración, puesto que los 20 mayores depositantes representan el 30.0% del total (2012: 32.8%); lo anterior a la luz de estar domiciliado en una plaza relativamente propensa a la volatilidad del depósitos. Asimismo, la institución posee un descalce estructural de plazos, producto del importante peso de su cartera hipotecaria con fondeo de corto plazo. Mejoras en la diversificación del fondeo provendrían de la contratación de nuevas líneas de financiamiento de largo plazo, emisión de bonos y deuda subordinada.

Sensibilidad de las Calificaciones

Capacidad del Soportante: La Perspectiva Estable de las calificaciones refleja que, en opinión de la agencia, los fundamentos de la calificación de la entidad se mantendrían invariables en el futuro previsible. Al respecto, movimientos en las calificaciones reflejarían cambios en la capacidad y/o disposición de Grupo ASSA para soportar a la entidad, en caso de requerirlo.

Entorno Operativo

Perfil Crediticio del Banco limitado por su Entorno

La economía de Nicaragua es la más pequeña de la región y una de las menos desarrolladas del continente, con un marco institucional relativamente frágil y debilidades estructurales que tienen el potencial de introducir volatilidad al sistema financiero. No obstante, en los últimos años, la evolución económica ha sido positiva y se ha reflejado en el buen desempeño reciente de la banca local. En este sentido, se espera que el crecimiento económico de Nicaragua sea del 4.2% para 2014, fundamentado en el crecimiento de los sectores principales de la economía (industria y agricultura). El desempleo se estima en cerca del 6.2% por parte del Fondo Monetario Internacional; mientras que la inflación decreció al 5.5% en 2013.

Sistema Financiero en Desarrollo

El sistema financiero nicaragüense es uno de los menos desarrollados en la región, con un número reducido de participantes y un mercado de capitales poco profundo. Por su parte, Fitch prevé un crecimiento del crédito cercano al 15%; sin embargo, la penetración bancaria en Nicaragua continuará baja, mientras que las concentraciones activas y pasivas continuarán altas en los bancos. En el sistema bancario operan seis entidades; las tres mayores concentran el 82.2% de los activos totales. Los niveles de capital continuarán buenos, al beneficiarse de una robusta generación interna de capital. La dolarización de los balances continuará como un riesgo importante, aunque mitigado por la predictibilidad de las variaciones en el tipo de cambio. La rentabilidad del sistema continuará por encima de sus pares en la región, soportada por un amplio margen de interés neto y bajas provisiones y costo de fondeo.

La regulación bancaria local es similar a otras en la región. Las instituciones financieras reguladas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras poseen una regulación adecuada de lavado de activos. Adicionalmente, todos los bancos forman parte del Fondo de Garantía de Depósitos que opera desde 2006 y que provee cobertura a todos los depósitos menores a USD10,000.

Perfil de la Empresa

Banco de Finanzas, S.A. (BDF) es una entidad bancaria domiciliada en Nicaragua, de tamaño medio respecto al sistema bancario local. BDF es la entidad líder en hipotecas del sistema, con una participación cercana al 30%; mientras que por tamaño relativo, en términos de préstamos y depósitos, ocupa el cuarto lugar con participaciones del 11.9% y 9.6%, respectivamente.

El banco posee una mezcla de negocio balanceada en los tres pilares estratégicos: cartera comercial, consumo e hipotecas, los cuales representan 35.9%, 32.4% y 31.7%, respectivamente. El banco ha alcanzado un equilibrio de largo plazo en cuanto a los segmentos atendidos dentro de su estrategia; se prevé que el crecimiento de préstamos se mantendrá en el mismo nivel en todas las carteras. El rubro de consumo (incluye consumo, tarjetas y vehículos) es naturalmente el generador mayoritario de ingresos para el banco, cuyos ingresos superan a las aportaciones de la cartera de hipotecas y créditos comerciales combinados. La diversificación alcanzada mitiga el riesgo de la exposición a segmentos más volátiles.

El banco pertenece en un 100% a Grupo BDF, S.A. (Grupo BDF), entidad jurídica creada en 2008 por las leyes de la República de Panamá cuya subsidiaria más importante es BDF y su accionista mayoritario es Grupo ASSA S.A. (Grupo ASSA). Grupo ASSA por su parte, es accionista mayoritario de Grupo BDF con una participación del 59.64%; mientras que el resto de la participación accionaria se reparte entre empresas propiedad del Instituto de Previsión Social Militar y de varios inversionistas. Las subsidiarias que conforman Grupo BDF son las siguientes: BDF, Inversiones de Oriente, S.A (Desarrolladora de Viviendas en Nicaragua) y Ajustes y Avalúos Istmeños, S.A. (empresa domiciliada en Panamá propietaria de bienes

inmuebles). BDF posee el 100% de una subsidiaria local: Inversiones de Nicaragua, S.A. (puesto de bolsa); sus aportes dentro del balance no son significativos.

Administración

La administración del banco posee un conocimiento del negocio bancario bueno; lo cual evidencia la experiencia promedio de su plana gerencial, de 6 a 7 años en sus puestos actuales y más de 12 años en promedio en banca. Asimismo, la rotación de personal clave es baja, lo que permite dar continuidad a los planes estratégicos de largo plazo; mientras que no se observa dependencia a funcionarios claves para alcanzar dichos objetivos.

El gobierno corporativo del banco ha demostrado ser efectivo en la administración del banco. La Junta Directiva (JD) está conformada por siete miembros; de los cuales, tres representan a Grupo ASSA sin poseer participación accionaria y únicamente tres poseen participación accionaria minoritaria. De los miembros representantes de ASSA en JD, uno es funcionario activo dentro del grupo mientras que los otros dos son independientes. La Junta Directiva se involucra en el control y manejo de la entidad, mediante la participación de -por lo menos- tres miembros en los diferentes comités de gestión.

El banco se enfoca en atender segmentos bajos y medios de la banca "al detalle" nicaragüense. El nivel bajo de bancarización de la plaza le permite crecer de manera importante en los segmentos de interés y mantener posiciones de liderazgo en hipotecas, a pesar del fuerte dominio en el sector por parte de los tres bancos más grandes.

La administración ha sido efectiva en alcanzar los objetivos estratégicos de largo plazo. En los últimos años, se centraron en alcanzar una cartera equitativa en la participación en los tres sectores. Anteriormente a la estrategia, el banco era predominantemente hipotecario; cabe señalar que la institución ha alcanzado sus metas de desempeño en los últimos años, sin sacrificar calidad crediticia o solvencia, lo cual también ha sido favorecido por el entorno económico.

Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo del banco es moderado. Las políticas de crédito han mostrado ser razonables para el mercado y segmento atendidos. La administración de riesgo ha mostrado ser efectiva para mantener un control razonable sobre las principales exposiciones del balance. El manejo de fondos de tesorería ha sido esencial para preservar la liquidez; aunque la entidad, en este caso, se encuentra fuertemente limitada por las pocas opciones locales de instrumentos financieros y la profundidad del mercado.

El área de administración de riesgos ha sido reforzada continuamente en los últimos años y su estructura actual permite al banco un nivel adecuado de supervisión y reporte para la toma de decisiones en las diferentes áreas operativas. El riesgo operacional muestra un buen nivel de desarrollo respecto de su tamaño relativo y a la complejidad de negocio, con automatización tecnológica y buena cobertura de los procesos operativos. De estos riesgos, un 6% es considerado de riesgo alto. En 2013, las pérdidas por este riesgo fueron insignificantes.

El banco ha mantenido un crecimiento de cartera alto, en línea con el resto del sistema bancario y apoyado en el entorno. El crecimiento de cartera ha significado también una reducción en los últimos 2 años de la liquidez acumulada. En 2013, la cartera del banco creció un 21.6%; mientras que el sistema fue de 21.1%. Aunque las tasas de crecimiento sobre 20% son agresivas, las tasas son menores al considerar los balances convertidos a dólares estadounidenses, en las cuales el crecimiento del banco en créditos fue de 15.8% (Sistema: 15.5%); nivel de crecimiento considerado moderado, debido a la baja bancarización de la plaza.

El riesgo de mercado al que se expone la entidad es alto, al igual que el resto de entidades del

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras. (Marzo, 20 2012)

sistema financiero nicaragüense, debido a la alta dolarización de activos y por la posición descubierta de calce de moneda. La predictibilidad del tipo de cambio dado el mecanismo de ajuste gradual que utiliza el Banco Central de Nicaragua mitiga esta exposición de riesgo. El riesgo de tasa de interés es baja, con un 83.9% de la cartera pactada a tasas variables y una estructura pasiva de bajo costo, que provee la suficiente flexibilidad para movimientos de tasas de interés.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Banco de Finanzas, S.A.				
(%)	2013	2012	2011	2010
Crecimiento de los Préstamos Brutos	21.55	29.15	21.17	7.98
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.15	1.22	1.52	2.54
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	186.97	208.68	162.72	138.01
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(7.35)	(9.49)	(6.19)	(6.11)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.44	0.56	0.45	5.86

Fuente: Banco de Finanzas

El banco mantiene un nivel bajo de cartera deteriorada a pesar de la fuerte orientación hacia consumo del portafolio de crédito. El indicador de cartera con mora superior a 90 días fue de 1.15% de la cartera total al cierre de 2013 (2012: 1.22%); por primera vez es superior al del promedio del sistema bancario en los últimos 5 años (0.9%). De manera favorable, los castigos de cartera se han ido reduciendo de manera consistente y, en 2013, representaron el 1.6%; nivel considerado razonable para el segmento atendido. Asimismo, la buena calidad del portafolio se refleja en un nivel bajo de préstamos reestructurados (1.6% de la cartera total).

Las concentraciones por su parte son moderadas, a pesar de que dos tercios de la cartera es "al detalle". Al cierre de 2013, los 20 mayores deudores concentraban el 20.6% de la cartera. El banco cuenta con buenas coberturas de reservas para préstamos deteriorados; éstas representan el 186% de la cartera con mora superior a 90 días. Se prevé que la calidad crediticia se mantenga estable, en línea con la tendencia de los últimos años; no obstante, es importante señalar que las carteras en Nicaragua son especialmente sensibles a su entorno.

En cuanto al resto de activos productivos, casi todo el portafolio está constituido por Bonos de Pago por Indemnización (BPI), emitidos por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Lo anterior producto de las pocas opciones de inversión en el mercado local. Debido a esta concentración exclusiva en títulos valores del Estado, el portafolio de inversiones está expuesto ante eventos de estrés sistémico que pueden limitar su liquidez.

Ganancias y Rentabilidad

Banco de Finanzas, S.A.				
(%)	2013	2012	2011	2010
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	10.83	11.41	11.98	14.99
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	56.04	57.87	58.71	56.70
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	12.83	14.56	16.31	77.07
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3.41	3.28	3.13	1.02
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	3.71	3.87	4.24	1.71
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	35.47	35.06	33.56	11.01

Fuente: Banco de Finanzas

El banco ha logrado obtener indicadores de desempeño financiero robustos en los últimos 3

años, en línea con el desempeño bueno del sistema bancario y el entorno favorable. Los indicadores de rentabilidad por activos superaron el 2.0% en dicho período y, al cierre de 2013, los indicadores de rentabilidad por activos y patrimonio fueron de 2.2% y 23.1%, respectivamente (Sistema: 2.2% y 22.1%). La rentabilidad es impulsada por el alto margen de interés que consistentemente generan los activos productivos. Por su parte, la generación de ingresos distintos de intereses es moderada; ésta representa cerca del 22% de los ingresos operativos. La diversificación de estos ingresos es baja, puesto que dichos ingresos son originados en su mayoría por la cartera crediticia.

El banco opera con una eficiencia administrativa moderada. Los gastos operativos absorben el 56% de los ingresos brutos, cercano al promedio del sistema que posee un indicador del 55%. De manera favorable, el costo se ha mantenido controlado en los últimos años y en línea con el promedio de la industria. Éste se considera positivo, al tomar en cuenta que la institución posee una estructura relativamente pesada; lo anterior gracias a su enfoque predominante de banca de personas. Por su parte, el costo por constitución de provisiones se ha mantenido excepcionalmente bajo en los últimos 3 años, apoyado por la buena calidad de los activos. No se prevén cambios relevantes en los niveles de gastos operativos ni en la constitución de provisiones en el corto plazo.

Las perspectivas para 2014 son favorables. Se prevé que la rentabilidad alta se mantenga, tanto para la entidad como para el sistema financiero. El margen podría mostrar mejoras, apoyado por la continua conversión de liquidez en activos productivos; así como por una posible alza en tasas de interés locales, mientras que los costos de fondos continuarían bajo control gracias por la estructura pasiva de la entidad. La buena calidad crediticia esperada para el corto plazo también será fundamental para continuar apoyando el alto desempeño.

Capitalización y Apalancamiento

Crecimiento superior a Generación Interna de Capital

Banco de Finanzas, S.A.

(%)	2013	2012	2011	2010
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.49	12.00	13.70	16.02
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	9.86	9.66	9.18	9.42
Indicador de Capital Primario Regulatorio	12.35	13.93	16.25	19.17
Generación Interna de Capital	15.50	14.10	19.99	5.38

Fuente: Banco de Finanzas

El capital del banco se considera razonable para hacerle frente a los principales riesgos del balance. No obstante, la posición patrimonial de BDF se ha estrechado en los últimos 2 años, por un crecimiento de activos ponderados por riesgo superior a la generación interna de capital; así como por una posición larga en moneda extranjera descubierta, la cual es castigada con mayores requerimientos de activos ponderados por riesgo por la regulación local.

Al cierre fiscal de 2013, el indicador de Capital Base según Fitch fue de 11.5% (2012: 12.0%; 2011:13.7%); por debajo del promedio del sistema (12.3%). La administración pretende disminuir su posición de moneda extranjera y liberar presión en las mediciones de capital; no obstante, de continuar con tasas de crecimiento de cartera similares a la de años anteriores, el capital se verá sensiblemente debilitado.

Fondeo y Liquidez

Banco de Finanzas, S.A.

(%)	2013	2012	2011	2010
Préstamos / Depósitos de Clientes	103.51	93.94	76.71	76.90
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	82.03	83.85	86.80	87.27

Fuente: Banco

El fondeo del banco se conforma principalmente por depósitos del público, que representan el 80.2% del pasivo total. La debilidad principal del fondeo es su concentración alta (los 20 mayores depositantes representan el 30.0% del total; 2012: 32.8%); lo anterior a la luz que está domiciliado en una plaza más propensa a la volatilidad de los depósitos. Esto se evidencia en el menor peso de los depósitos a plazo respecto de depósitos a la vista a nivel del sistema bancario.

La segunda fuente de fondeo proviene de préstamos bancarios provistos por 8 entidades financieras locales e internacionales, los cuales representan el 14.9% del pasivo total. Recientemente, la entidad ha incursionado en la emisión de deuda (2.3% del fondeo); esto, en el futuro, beneficiaría la flexibilidad financiera del banco, aunque el mercado local poco profundo limitaría su utilización a mayor escala.

La liquidez del banco ofrece aún una cobertura aceptable de los depósitos a la vista (cuenta corriente y ahorro), a pesar que ésta se ha ido estrechando con el crecimiento del banco. Los activos líquidos (caja y depósitos bancarios) representan 30% de los depósitos a la vista.

El portafolio de inversiones posee una capacidad de liquidez limitada ante eventos de estrés sistémico, por lo cual se excluye del cálculo de cobertura de depósitos. Asimismo, la institución posee un descalce de plazos estructural producto del importante peso de su cartera hipotecaria fondeada predominantemente de corto plazo. No se prevén cambios relevantes a dicha estructura en el corto plazo. Se prevén mejoras a futuro en la diversificación del fondeo por la contratación de nuevas líneas de financiamiento de largo plazo, emisión de bonos y deuda subordinada.

Soporte

Calificación soportada por Grupo ASSA

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

Tabla 1. Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series
Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija	Papel Comercial y Bonos	Dólares y/o su equivalente en Moneda Nacional con Mantenimiento de Valor	US\$15	A definirse según serie	Patrimonial	A definirse según colocación

Fuente: BDF

Spreadsheets

Banco de Finanzas, S.A.

Estado de Resultados

	31 dic 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	Cierre Fiscal USD	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(NIO Millones)						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	39.5	1,020.3	845.4	756.8	771.8	826.4
2. Otros Ingresos por Intereses	4.2	107.2	141.0	115.4	114.6	119.7
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	43.7	1,127.4	986.4	872.2	886.5	946.1
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	7.3	188.5	153.8	146.9	181.7	215.3
6. Otros Gastos por Intereses	2.8	72.9	56.2	45.6	53.6	64.3
7. Total Gastos por Intereses	10.1	261.5	210.0	192.6	235.3	279.6
8. Ingreso Neto por Intereses	33.6	866.0	776.4	679.6	651.2	666.5
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	(2.6)	(65.8)	(33.6)	29.5	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.0	0.7
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	7.5	192.7	181.5	6.8	197.0	173.9
14. Otros Ingresos Operativos	4.8	123.5	80.0	154.2	27.8	23.2
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	9.7	250.4	227.9	190.5	225.8	197.8
16. Gastos de Personal	11.6	299.6	273.8	232.2	200.1	186.4
17. Otros Gastos Operativos	12.6	326.0	307.4	278.6	297.0	308.9
18. Total Gastos Operativos	24.2	625.6	581.2	510.9	497.2	495.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	1.2	0.6	(2.4)	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	19.1	492.0	423.7	356.8	379.7	369.0
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	1.5	39.2	39.6	24.9	290.0	256.5
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0.9	23.9	22.1	33.3	2.7	4.9
23. Utilidad Operativa	16.6	428.9	362.0	298.6	87.1	107.7
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1.6	5.9
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	(1.3)	(34.3)	(30.9)	(28.1)	1.6	(17.8)
29. Utilidad Antes de Impuestos	15.3	394.6	331.1	270.5	90.3	95.8
30. Gastos de Impuestos	4.5	115.5	95.4	77.8	46.4	61.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	10.8	279.1	235.7	192.7	43.9	34.8
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	1.6	41.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	12.4	320.9	235.7	192.7	43.9	34.8
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	10.8	279.1	235.7	192.7	43.9	34.8
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	2.8	73.1	77.5	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período Tipo de Cambio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		25.80000	24.12550	22.97670	21.88250	20.84050

Fuente: BDF

Banco de Finanzas, S.A.

Balance General

	31 dic 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	Cierre Fiscal USD	Cierre Fiscal				
(NIO Millones)						
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	122.2	3,152.5	2,773.2	2,442.6	2,164.2	2,009.7
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	125.6	3,239.3	2,296.1	1,721.0	1,660.1	1,756.8
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	104.1	2,685.4	2,685.4	1,235.0	1,320.9	994.8
5. Otros Préstamos	27.8	717.9	303.6	840.8	4.1	7.6
6. Menos: Reservas para Préstamos	8.1	209.9	204.5	154.7	180.8	162.2
7. Préstamos Netos	371.5	9,585.1	7,853.8	6,084.7	4,968.4	4,606.6
8. Préstamos Brutos	379.7	9,795.0	8,058.3	6,239.4	5,149.2	4,768.9
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	4.4	112.3	98.0	95.1	131.0	148.0
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	19.7	507.8	354.9	735.6	0.0	0.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	22.3	58.6	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	125.2	9.8	9.4
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	47.8	1,233.0	1,312.4	1,378.6	1,286.1	785.9
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.2	5.5	4.5	4.3	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	48.0	1,238.5	1,339.2	1,566.6	1,295.9	795.2
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	35.5	915.6	993.5	971.9	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	439.2	11,331.4	9,547.9	8,386.9	6,264.3	5,401.9
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	74.0	1,908.2	1,862.8	1,878.5	1,939.2	2,184.6
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	0.2	5.7	6.2	22.4	33.1	26.3
4. Activos Fijos	4.3	111.1	91.2	74.8	77.4	87.0
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	4.3	109.8	105.0	136.5	340.1	365.1
11. Total Activos	521.9	13,466.2	11,613.2	10,499.1	8,654.0	8,064.9
Tipo de Cambio		25.80000	24.12550	22.97670	21.88250	20.84050

Fuente: BDF

Banco de Finanzas, S.A.**Balance General**

	31 dic 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	Cierre Fiscal USD	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(NIO Millones)						
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	42.9	1,105.7	1,263.2	1,117.5	896.4	594.6
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	196.5	5,069.2	4,786.4	4,748.6	3,821.5	3,174.7
3. Depósitos a Plazo	127.4	3,288.1	2,528.6	2,267.5	1,977.9	2,225.5
4. Total Depósitos de Clientes	366.8	9,463.0	8,578.1	8,133.6	6,695.8	5,994.8
5. Depósitos de Bancos	68.3	1,762.3	1,275.9	79.9	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	6.5	168.3	207.0	881.9	n.a.	n.a.
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	441.6	11,393.6	10,060.9	9,095.4	6,695.8	5,994.8
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	114.5	823.2	987.1
10. Obligaciones Subordinadas	5.5	142.0	169.1	161.1	153.4	146.1
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	5.5	142.0	169.1	275.6	976.5	1,133.2
13. Derivados	10.3	266.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	457.5	11,802.5	10,230.0	9,371.0	7,672.3	7,128.0
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	3.3	84.6	75.2	64.5	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	1.2	30.4	27.7	21.6	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	8.6	220.6	158.0	78.0	166.3	165.3
10. Total Pasivos	470.5	12,138.1	10,491.0	9,535.2	7,838.6	7,293.3
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	51.5	1,328.1	1,122.2	800.0	694.8	683.0
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	0.0	0.0	0.0	163.9	120.7	88.6
6. Total Patrimonio	51.5	1,328.1	1,122.2	964.0	815.5	771.6
7. Total Pasivos y Patrimonio	521.9	13,466.2	11,613.2	10,499.1	8,654.0	8,064.9
8. Nota: Capital Base según Fitch	51.5	1,328.1	1,122.2	964.0	815.5	771.6
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		25.80000	24.12550	22.97670	21.88250	20.84050

Fuente: BDF

Banco de Finanzas, S.A.**Resumen Analítico**

	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	11.47	11.99	13.54	15.59	17.12
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	2.06	1.83	1.96	2.79	3.83
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	10.83	11.41	11.98	14.99	16.91
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.35	2.14	2.26	3.11	4.12
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8.32	8.98	9.34	11.01	11.91
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	7.94	8.52	8.99	6.11	7.33
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	8.32	8.98	9.34	11.01	11.91
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	22.43	22.69	21.90	25.74	22.88
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	56.04	57.87	58.71	56.70	57.30
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	4.97	5.26	5.35	5.84	6.38
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	40.69	41.04	40.09	48.01	48.93
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	3.91	3.83	3.74	4.46	4.75
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	12.83	14.56	16.31	77.07	70.83
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	35.47	35.06	33.56	11.01	14.27
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3.41	3.28	3.13	1.02	1.39
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	29.28	28.81	28.76	51.39	63.69
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	4.26	4.53	5.07	7.46	7.40
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	3.71	3.87	4.24	1.71	2.16
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	23.08	22.83	21.65	5.55	4.61
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	2.22	2.13	2.02	0.51	0.45
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	26.54	22.83	21.65	5.55	4.61
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	2.55	2.13	2.02	0.51	0.45
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Títularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2.41	2.52	2.74	0.86	0.70
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2.78	2.52	2.74	0.86	0.70
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.49	12.00	13.70	16.02	15.47
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	9.86	9.66	9.18	9.42	9.57
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	12.35	13.93	16.25	19.17	18.31
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	9.86	9.66	9.18	9.42	9.57
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	26.21	32.87	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	22.79	32.87	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	15.50	14.10	19.99	5.38	4.51
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	15.96	10.61	21.32	7.30	8.00
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	21.55	29.15	21.17	7.98	(2.41)
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.15	1.22	1.52	2.54	3.10
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.14	2.54	2.48	3.51	3.40
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	186.97	208.68	162.72	138.01	109.60
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(7.35)	(9.49)	(6.19)	(6.11)	(1.84)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.44	0.56	0.45	5.86	5.31
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1.60	1.87	2.22	4.47	3.66
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	1.20	1.29	1.88	3.17	3.64
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	103.51	93.94	76.71	76.90	79.55
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	28.82	27.82	920.58	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo Derivados)	82.03	83.85	86.80	87.27	84.10

Fuente: BDF

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

Las calificaciones emitidas representan la opinión de la Sociedad Calificadora para el período y valores analizados y no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos

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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA 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. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch 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 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.