

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

BPDC

Informe de Calificación

Calificaciones*

Nacionales

Programa K de Emisiones en Dólares	AA-(pan)/F1+(pan)
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Dólares, Serie U	AA-(pan)/F1+(pan)

*Calificaciones en Panamá para los programas de emisiones correspondientes a emisor domiciliado en Costa Rica.

Resumen Financiero

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

CRC millones	31 dic 2014	31 dic 2013
Activos	2,491,642.0	2,153,899.9
Patrimonio	471,317.1	426,778.5
Resultado Neto	32,124.9	30,642.8
ROAA (%)	1.36	1.49
ROAE (%)	7.13	7.52
Patrimonio / Activos (%)	18.92	19.81

Fuente: BPDC, estados financieros consolidados auditados

Factores Clave de las Calificaciones

Capital Sólido: La principal fortaleza de Banco Popular y de Desarrollo Comunal (BPDC) es su capital, evidenciado en un indicador de Capital Base según Fitch Ratings de 24.2%, el cual ha mantenido un comportamiento estable en los últimos años. El capital sólido es sustentado por los mecanismos de acumulación y la buena rentabilidad. El nivel de capital actual provee una capacidad amplia para absorber pérdidas y permite sostener un crecimiento dinámico en el balance. Fitch espera que los indicadores de capital sean estables en el futuro predecible.

Fondeo Estable: BPDC se favorece de un fondeo estable en la forma de depósitos del público. El pasivo incluye fondos garantizados del Estado en la forma de 41% del depósito mensual de la planilla del sector público. Asimismo, el banco recolecta las contribuciones obligatorias para el fondeo de pensión complementaria de los trabajadores, equivalente a 1.25% de la planilla tanto del sector público como privado.

Rentabilidad Buena: La entidad posee la capacidad de generar indicadores de rentabilidad buenos que superan el promedio del sistema bancario costarricense; aunque estos se han reducido desde 2013 por presión sobre el margen. A diciembre de 2014, la rentabilidad por activos fue de 1.4% (dic 2013: 1.5%; dic 2012: 2.1%), aún sobre el promedio del sistema (1.0%). La deficiencia principal continúa siendo la eficiencia operativa baja.

Calidad de Activos Adecuada: BPDC se ha caracterizado por mantener una calidad adecuada de sus principales activos productivos. El deterioro de cartera crediticia (mora superior a 90 días) se ha mantenido adecuadamente controlado en el rango de 2.4% a 2.7% en los últimos 5 años (2014: 2.4%). Aunque el indicador de mora de BPDC supera el promedio del sistema bancario costarricense (dic 2014: 1.7%), es razonable considerando la orientación predominantemente de consumo por parte de la cartera.

Descalce de Plazos: La estructura de activos y pasivos está presionada por la naturaleza de corto plazo del fondeo del banco, condición que comparte con varias entidades de la plaza local. De manera favorable, el riesgo de liquidez es mitigado por la estabilidad mencionada del fondeo y la buena liquidez del balance del banco.

Soporte Estatal: Fitch considera que el Estado costarricense apoyaría financieramente a BPDC por su importancia sistémica, pese a que el primero no posee la obligación legal de hacerlo. La importancia sistémica del banco deriva de su participación de mercado alta y de sus actividades de interés público.

Sensibilidad de las Calificaciones

Deterioro de Capacidad para Absorber Pérdidas: Un deterioro significativo en la rentabilidad y en la calidad de activos del banco, que resultase en una reducción del capital y de reservas, podría presionar las calificaciones nacionales. Asimismo, una reducción de la calificación soberana de Costa Rica, como producto de un deterioro en el entorno operativo del emisor, impactaría en las calificaciones.

Mayor Diversificación: Mejoras potenciales en las calificaciones nacionales del banco son limitadas en el mediano plazo. Sin embargo, para el largo plazo, provendrían de una diversificación material de ingresos, fondeo y negocio.

Analistas

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

Mark Narron
+1 212 612-7898
mark.narron@fitchratings.com

Entorno Operativo

Presentación de Estados Financieros

Para el presente reporte, se utilizaron los estados financieros consolidados al cierre de ejercicios 2014, 2013, 2012, 2011 y 2010, auditados por el despacho Lara Eduarte, S.C. (sociedad miembro de Crowe Horwath Internacional). Todos los estados financieros utilizados recibieron opiniones sin salvedades.

Los estados financieros fueron 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.

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

La agencia anticipa que el portafolio de créditos de los bancos crecerá cerca de 10% en 2015; mientras que la rentabilidad podría debilitarse. Las carteras mantendrán una diversificación buena por destinos económicos, con un balance entre banca de personas y comercial. En opinión de Fitch, la calidad de cartera seguirá siendo buena, acompañada por una mejor cobertura de reservas impulsada por los cambios regulatorios. La rentabilidad de la banca permanecerá sensible a variaciones en el tipo de cambio. Por su parte, el requerimiento adicional de reservas por préstamos impactará las ganancias, pero contribuirá a mejorar la cobertura de reservas.

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

Perfil de la Empresa

Banco Público con Orientación Minorista

BPDC es el tercer banco más grande de Costa Rica por activos, con una participación de mercado de 12.7%; mientras que en depósitos y préstamos posee respectivamente 12.5% y 13.2%. El banco tiene una franquicia sólida en Costa Rica en el segmento al detalle. Por el lado de activos, su participación en consumo se aproxima a 40%. En el lado pasivo, se beneficia del depósito mensual de cerca de 40% de la planilla total de sector público del país.

Préstamos por Sectores

Diciembre 2014



Fuente: BPDC

Además, las funciones del banco incluyen la recolección de las contribuciones obligatorias de todos los trabajadores de Costa Rica y empleadores, tal como lo establece la Ley de Protección al Trabajador. Estas contribuciones equivalen a 1.5% del salario mensual y se distribuyen de la siguiente forma: 0.5% es provisto por los empleadores; de los cuales, 0.25% contribuye al capital del banco y el otro 0.25% a la cuenta individual de pensiones del trabajador. El 1.0% remanente lo provee el trabajador como contribución también a la cuenta individual de pensiones.

Desde el año 2000, el Régimen Obligatorio de Pensiones estableció que las contribuciones obligatorias de 1.25% se colocaran en la cuenta individual de pensiones. Los fondos de pensiones recolectados por el banco se mantienen por un período de 12 meses; posteriormente, se trasladan a la administradora de pensiones seleccionada por el trabajador. El rol del banco, en el régimen de pensiones, y su franquicia evidencian su importancia sistémica. En opinión de Fitch, el soporte del Estado podría ser provisto a pesar de no contar con una garantía explícita para ello.

Metodología Relacionada

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

BPDC surgió como una institución pública autónoma no gubernamental; el banco es propiedad de los trabajadores de Costa Rica. En congruencia con sus orígenes y naturaleza, se orienta hacia la banca de consumo y de vivienda, portafolios que representan en conjunto cerca de 70% del total de préstamos. Dichos segmentos son los principales generadores de ingresos del banco.

BPDC consolida las operaciones de cuatro subsidiarias, sobre las cuales posee una participación total. Una es Popular Pensiones, orientada hacia la administración de planes de pensiones complementarias; mientras que Popular Valores se enfoca en la comercialización de productos bursátiles. Asimismo, Popular Fondos de Inversión realiza la administración de fondos y valores a través de la figura de fondos de inversión; y Popular Seguros está constituida con el objetivo de la intermediación de pólizas de seguros.

Administración

Administración Efectiva con Oportunidad para Mejoras en Eficiencia

La gerencia de BPDC posee experiencia financiera amplia dentro del banco y el sistema financiero. El Gerente General actual inició funciones en 2013, pero previamente tuvo experiencia como Gerente General en una entidad bancaria estatal.

El gobierno corporativo del banco es razonable, el cual se beneficia de la atomización en la propiedad y su naturaleza pública, al eliminar la concentración de decisiones. La máxima autoridad es la Asamblea General de Trabajadores (AGT), conformada por 290 miembros elegidos por los dueños del banco. Las funciones de la AGT incluyen la definición de objetivos operativos, mientras que la creación de políticas es delegada a la Junta Directiva. La Junta se compone de siete miembros; cuatro son elegidos por la AGT y tres, por el Gobierno de Costa Rica. Los miembros de la AGT deben ser aprobados por el Gobierno. Las nominaciones son por 4 años y las decisiones se alcanzan por mayoría simple.

A nivel ejecutivo, el banco es administrado por el Gerente General, el Subgerente General de Negocios y el Subgerente General de Operaciones; todos forman parte de diferentes comités gerenciales. La Junta nombra al equipo ejecutivo por un período de 5 años, con la posibilidad de reelección, aunque rara vez ocurre.

La estrategia actual fue establecida para el período 2012-2015 y se enfoca en incrementar el valor agregado hacia los clientes del banco. Anteriormente, los objetivos del banco se centraron en ampliar la cobertura nacional a través de más canales de atención, lo cual el banco alcanzó satisfactoriamente. La estrategia también contempla la mejora de la eficiencia operativa y de la infraestructura tecnológica, así como la centralización de procesos. Esto tiene el fin de que las agencias se centren en la generación de negocios y dar prioridad al servicio al cliente mediante la reestructuración de los canales de servicios. La gerencia ha sido efectiva en alcanzar la mayoría de los objetivos estratégicos, con excepción de la eficiencia operativa y reforzamiento tecnológico. En cuanto a lo primero, aún no se observan avances materiales y el cambio de plataforma tecnológica ha sufrido atrasos recurrentes.

Apetito de Riesgo

Apetito de Riesgo Moderado y Mejoras Continuas

El apetito de riesgo de BPDC es moderado, apoyado por sus prácticas crediticias que le permiten mantener un nivel razonable de deterioro, considerando su orientación de banca minorista. Las métricas de calidad de activos se benefician del apego del banco a su enfoque en segmentos tradicionales que conoce y posee experiencia en atender. La administración de riesgo ha mejorado con la incorporación de algunas prácticas internacionales; aunque el foco se mantiene en el cumplimiento de la regulación local. Recientemente, el regulador local introdujo regulaciones nuevas que pretenden mejorar la capacidad para absorber pérdidas de los bancos al requerir reservas de préstamos adicionales y una categorización de clientes más estricta. Por otra parte, el portafolio de inversiones muestra un riesgo de crédito moderado,

conformado en su mayoría por títulos del Estado y fondos de inversión locales.

Los controles de riesgo del banco han probado ser efectivos para mantener una buena calidad de activos en las diferentes etapas económicas. El departamento de riesgo corre diferentes análisis y escenarios de estrés para determinar los límites y propone la tolerancia al riesgo de las políticas a la Junta Directiva para su aprobación. El banco está en el proceso de adquirir un programa de puntaje de clientes (*scoring*), el cual espera esté en funcionamiento en la segunda mitad de 2015.

El crecimiento crediticio ha sido dinámico en 2014, similar al mostrado por los pares locales y el sistema bancario, los cuales recuperaron el ritmo de crecimiento respecto del año anterior. Es importante notar que parte del crecimiento de los balances en Costa Rica ha sido influenciado por la devaluación, lo cual ha incrementado el valor en Colones de la deuda contratada en dólares. No obstante, BPDC posee un nivel de dolarización significativamente menor que el de la mayoría de bancos en Costa Rica. Al cierre de 2014, el crecimiento crediticio fue 16.6%.

El riesgo de mercado en Costa Rica es considerado entre moderado y alto, y la exposición más relevante proviene de la volatilidad del tipo de cambio. De manera favorable, el banco opera con una pequeña posición larga en moneda extranjera, equivalente a 3.6% del capital, nivel que compara favorablemente respecto de la banca local. También, la devaluación del colón en 2014 no tuvo un efecto material en el desempeño financiero del banco. Por otra parte, el riesgo de tasas de interés es mitigado parcialmente por la posibilidad contractual de ajustar las tasas a la mayoría de los deudores. Sin embargo, debido a los objetivos sociales del banco, algunos atrasos en el ajuste de tasas podrían presentarse con el fin de reducir el impacto en los deudores.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Activos Adecuada

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	16.60	8.40	18.87	9.38
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	2.42	2.73	2.68	2.63
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	121.69	114.76	136.45	143.12
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(1.93)	(1.40)	(3.50)	(3.99)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.97	0.71	1.26	2.38

Fuente: BPDC

BPDC se ha caracterizado por mantener una calidad adecuada de sus principales activos productivos, acorde con su nicho de negocio. El deterioro de cartera crediticia (mora superior a 90 días) ha permanecido controlado adecuadamente y estable en el rango de 2.4% a 2.7% en los últimos 5 años (2014: 2.4%). Aunque el indicador de mora de BPDC supera el promedio del sistema bancario costarricense (dic 2014: 1.7%), es razonable considerando la orientación predominantemente de consumo por parte de la cartera. El indicador de deterioro también se beneficia del descuento de planilla de la cartera (40%) a créditos de consumo que carecen naturalmente de colaterales.

Los castigos de cartera se mantienen en niveles razonables (1.7%), igual que el nivel de créditos reestructurados (4.4%). La cartera también posee un buen nivel de cobertura de reservas y de garantías. Las reservas cubren 121.7% del vencido y 3.0% de la cartera total; mientras que las garantías hipotecarias representan 49.3% de la cartera.

La cartera está atomizada y es favorecida por su naturaleza minorista; al respecto, los 20 mayores deudores representan 8.2% de la cartera total. Los mayores deudores se conforman principalmente de cooperativas, siendo el banco uno de los principales proveedores de fondos del segmento. Otro elemento favorable del perfil de la cartera crediticia del banco es su nivel

de dolarización de 11.7%, que compara favorablemente con el de sus pares locales y del sistema bancario que sufre de niveles altos de dolarización.

Por su parte, el portafolio de inversiones posee una calidad crediticia adecuada, aunque naturalmente es concentrado en riesgo de Costa Rica. El componente principal del portafolio de inversiones son las soberanas de Costa Rica, seguidos por certificados de depósitos de bancos locales y de fondos de inversión.

Ganancias y Rentabilidad

Buena Rentabilidad; aunque Reduciéndose respecto de Años Anteriores

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.80	7.43	8.65	9.18
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	68.97	71.62	62.12	57.38
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	26.27	20.69	24.21	36.81
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.86	1.89	2.76	2.82
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.30	2.38	3.22	3.69
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	7.13	7.52	10.48	12.31

Fuente: BPDC

La entidad posee la capacidad de generar indicadores de rentabilidad buenos y mayores que el promedio del sistema bancario costarricense. Sin embargo, los indicadores de rentabilidad se han reducido desde 2013. Al respecto, el margen de interés neto disminuyó como una combinación de la reducción de tasas en el sistema y por decisión de la administración. BPDC ha otorgado algunos créditos nuevos a menores tasas como parte de un enfoque renovado en sus objetivos sociales. Reducciones mayores del margen son poco probables, dado que se prevé estabilidad en las tasas. De manera positiva, el banco ha reducido sus costos de fondeo en 2014, lo que contrarresta parcialmente el efecto de la presión de las tasas. Al cierre fiscal de 2014, la rentabilidad por activos del banco fue 1.4%.

Por su parte, la diversificación de ingresos es baja, siendo la mayoría de los ingresos operativos generados por la intermediación financiera. Asimismo, la eficiencia operativa es baja, producto de la infraestructura pesada; a diciembre de 2014, los gastos operativos representaron 5.6% de los activos promedio y absorbieron 69% de los ingresos operativos. En opinión de la agencia, no se prevén cambios materiales en el corto y mediano plazo. Por su parte, el gasto por constitución de provisiones se mantiene bajo y estable, representando 26.3% de las utilidades operativas antes de provisiones.

Capitalización y Apalancamiento

Capital Sólido, su Principal Fortaleza

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.24	25.88	24.48	27.10
Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.79	19.60	19.49	19.91
Indicador Regulatorio de Capital Primario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Generación Interna de Capital	6.82	7.18	9.73	11.81

Fuente: BPDC

La fortaleza principal de BPDC es su capital, evidenciado en un indicador de Capital Base según Fitch de 24.2%, indicador que ha mantenido un comportamiento estable en los últimos años. El capital sólido es sustentado por los mecanismos de acumulación y la buena rentabilidad. En este sentido, como está estipulado por la Ley, el banco recibe mensualmente las contribuciones patronales, equivalentes a 0.25% de la planilla del país. Estos fondos son registrados como aportes patrimoniales no capitalizados. En 2014, estas aportaciones representaron 4.4% del capital total. Además, la entidad no distribuye dividendos, lo que permite la acumulación de utilidades.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Estable que Mitiga el Descalce de Plazos

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

(%)	Dic 2014	Dic 2013	Dic 2012	Dic 2011
Préstamos/Depositos de Clientes	124.08	110.42	112.06	112.86
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total	76.98	82.59	77.57	83.18

Fuente: BPDC

BPDC se favorece de un fondeo estable en la forma de depósitos del público. El pasivo incluye fondos garantizados del Estado en la forma de 41% del depósito mensual de la planilla del sector público. Asimismo, el banco recolecta las contribuciones obligatorias para el fondeo de pensión complementaria de los trabajadores, equivalente a 1.25% de la planilla tanto del sector público como privado. Estas contribuciones y depósitos de planilla representan una ventaja competitiva para el banco, al mismo tiempo que proveen diversificación por depositante. La concentración por depositantes es baja, al representar los 20 mayores 13.3% del total. El banco complementa su fondeo con préstamos de entidades financieras y emisiones de deuda. Esta última fuente ha incrementado de manera relevante su peso en el pasivo financiero en los últimos años y, a diciembre de 2014, representa 15.4%. Lo anterior beneficia la flexibilidad financiera de la institución.

El banco cuenta con una reserva de liquidez, en la forma de disponibilidades y portafolio de inversiones, considerada suficiente para hacer frente a su estructura pasiva de corto plazo. Sin embargo, la estructura de activos y pasivos es presionada por la naturaleza de corto plazo del fondeo del banco. Descalces de plazos son visibles en las bandas superiores a 30 días. Por otra parte, el riesgo de liquidez es mitigado por la estabilidad del fondeo y los activos líquidos.

Soporte

Soporte del Estado, dada su Importancia Sistémica

El tamaño del sistema bancario relativo a la economía es considerado pequeño y la vulnerabilidad a las pérdidas es moderada. La limitación principal del soberano de proveer soporte es la concentración alta del sistema bancario y la flexibilidad financiera limitada del soberano. El rol del banco, en el régimen de pensiones, y su franquicia evidencian su importancia sistémica. En opinión de Fitch, el soporte del Estado sería provisto a pesar de no contar con una garantía explícita.

Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo	Garantía	Series Emitidas Vigentes (31 dic 2014)
Programa K de Emisiones en Dólares	Papel Comercial y Bonos	Dólares	USD100.0	Hasta 3 años	Patrimonial	K6,
Programa de Emisión de Deuda de Corto y Largo Plazo en Dólares, Serie U	Papel Comercial y Bonos	Dólares	USD100.0	Hasta 3 años	Patrimonial	U2, U7, U8, U9, U10

Fuente: BPDC.

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

Estado de Resultados

	31 dic 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2012	31 dic 2011
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD					
(CRC millones)						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	422.6	227,976.5	208,937.9	199,889.9	178,928.6	166,160.1
2. Otros Ingresos por Intereses	63.8	34,409.6	34,776.7	30,840.0	26,672.5	20,774.7
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	486.4	262,386.0	243,714.6	230,729.9	205,601.1	186,934.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	155.0	83,583.9	95,238.7	78,757.6	60,891.7	58,386.4
6. Otros Gastos por Intereses	14.0	7,563.8	7,564.9	9,388.1	11,814.0	9,788.9
7. Total Gastos por Intereses	169.0	91,147.8	102,803.6	88,145.7	72,705.7	68,175.4
8. Ingreso Neto por Intereses	317.4	171,238.3	140,911.0	142,584.2	132,895.5	118,759.4
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	391.8	5,324.1
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.6	348.2	8,386.0	(368.0)	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.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	62.5	33,733.0	34,231.9	28,530.1	26,000.6	22,808.4
14. Otros Ingresos Operativos	(23.2)	(12,526.6)	(11,241.2)	1,926.9	6,796.4	8,306.8
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	40.0	21,554.6	31,376.8	30,089.0	33,188.8	36,439.3
16. Gastos de Personal	156.8	84,579.1	80,116.0	69,474.5	62,946.5	55,162.6
17. Otros Gastos Operativos	89.7	48,396.4	43,271.8	37,782.7	32,352.6	29,346.7
18. Total Gastos Operativos	246.5	132,975.4	123,387.8	107,257.2	95,299.1	84,509.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	110.9	59,817.5	48,900.0	65,415.9	70,785.1	70,689.5
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	29.1	15,714.8	10,119.2	15,835.3	26,053.5	33,083.5
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	81.8	44,102.7	38,780.8	49,580.6	44,731.6	37,606.0
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.	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
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	(9.5)	(5,130.5)	(4,546.6)	(5,840.8)	4,102.1	(7,323.7)
29. Utilidad Antes de Impuestos	72.2	38,972.1	34,234.2	43,739.8	48,833.7	30,282.3
30. Gastos de Impuestos	12.7	6,847.2	3,591.4	6,663.5	10,047.7	4,478.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	59.6	32,124.9	30,642.8	37,076.3	38,785.9	25,804.1
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	(4.7)	(2,548.7)	(1,705.4)	n.a.	n.a.	(1,377.2)
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	4,630.9
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	0.5	282.9	(24.8)	n.a.	n.a.	0.0
37. Ingreso Integral de Fitch	55.4	29,859.2	28,912.6	37,076.3	38,785.9	29,057.8
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	59.6	32,124.9	30,642.8	37,076.3	38,785.9	25,804.1
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
Tipo de Cambio		USD1=	USD1=	USD1=	USD1=	USD1=
		CRC498.7800	CRC 508.1950	CRC511.8400	CRC507.8500	CRC 565.2400

Fuente: BPDC

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

Balance General

	31 dic 2014		31 dic 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD									
(CRC millones)										
Activos										
A. Préstamos										
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	706.6	381,178.2	364,901.9	359,131.6	296,153.6	265,895.3				
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	1,439.7	776,580.5	660,202.2	580,108.5	490,362.6	437,713.2				
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	1,022.7	551,674.7	439,841.9	410,636.5	365,421.1	349,555.2				
5. Otros Préstamos	39.3	21,189.1	19,341.1	19,443.8	n.a.	n.a.				
6. Menos: Reservas para Préstamos	94.7	51,069.3	46,571.0	49,999.2	43,430.9	37,886.2				
7. Préstamos Netos	3,113.6	1,679,553.2	1,437,716.1	1,319,321.2	1,108,506.5	1,015,277.5				
8. Préstamos Brutos	3,208.3	1,730,622.5	1,484,287.2	1,369,320.4	1,151,937.4	1,053,163.6				
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	77.8	41,966.2	40,581.4	36,643.9	30,344.8	24,926.0				
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	10.1	5,455.4	3,600.5	10,915.5	19,319.2	20,794.3				
2. Repos y Colaterales en Efectivo	123.5	66,631.1	34,199.0	44,251.9	n.a.	0.0				
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	148.9	80,323.5	99,422.4	64,059.3	52,898.1	49,212.9				
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0				
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	868.4	468,441.9	415,770.3	333,981.9	319,547.1	232,084.2				
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0				
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.1	57.5	57.5	57.5	n.a.	n.a.				
8. Otros Títulos Valores	12.7	6,849.5	6,024.1	5,243.6	0.0	0.0				
9. Total Títulos Valores	1,153.7	622,303.5	555,473.3	447,594.3	372,445.2	281,297.1				
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	215,614.8	159,228.7	n.a.	136,723.1				
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	46,669.3				
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	4,277.4	2,307,312.1	1,996,789.9	1,777,831.0	1,500,270.9	1,317,368.9				
C. Activos No Productivos										
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	170.0	91,702.9	73,120.6	77,767.3	55,554.4	47,064.4				
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
3. Bienes Adjudicados en Pago	26.9	14,489.1	12,230.0	7,410.1	6,486.8	4,715.1				
4. Activos Fijos	70.7	38,146.2	36,109.5	35,766.7	35,349.8	36,726.6				
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0				
6. Otros Intangibles	7.1	3,816.4	4,021.5	4,616.7	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	5.3	2,847.9	1,651.6	151.1	0.0	0.0				
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.				
10. Otros Activos	61.8	33,327.4	29,976.8	32,243.0	51,281.6	50,258.3				
11. Total Activos	4,619.1	2,491,642.0	2,153,899.9	1,935,785.8	1,648,943.5	1,456,133.3				
		USD1=CRC	USD1=CRC	USD1=CRC	USD1=CRC	USD1=CRC				
Tipo de Cambio		498.7800	508.1950	511.8400	507.8500	565.2400				

Fuente: BPDC

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

Balance General

	31 dic 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD					
(CRC millones)						
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	46.1	24,851.6	24,792.5	26,738.0	24,597.6	21,741.9
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	480.8	259,331.4	236,935.9	214,588.8	218,862.9	192,281.0
3. Depósitos a Plazo	2,058.8	1,110,546.9	1,082,530.2	980,668.0	777,174.3	685,045.2
4. Total Depósitos de Clientes	2,585.6	1,394,729.9	1,344,258.6	1,221,994.8	1,020,634.7	899,068.1
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	54.8	29,562.1	16,506.7	29,588.5	41,691.8	26,672.7
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	2,640.4	1,424,291.9	1,360,765.3	1,251,583.3	1,062,326.5	925,740.8
9. Obligaciones Senior a más de un Año	202.6	109,287.8	114,139.8	180,021.5	47,890.2	53,340.3
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	0.0	21,205.5	41,996.6	21,516.6
12. Total Fondo a Largo Plazo	202.6	109,287.8	114,139.8	201,227.0	89,886.8	74,857.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	515.7	278,157.9	152,657.5	122,475.0	74,804.3	81,810.6
15. Total Fondo	3,358.7	1,811,737.6	1,627,562.5	1,575,285.3	1,227,017.5	1,082,408.4
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	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	39.1	21,099.8	21,692.5	11,616.0	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	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	16.4	8,821.4	4,766.6	4,932.0	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	331.2	178,666.1	73,099.7	49,371.4	93,611.1	86,660.4
10. Total Pasivos	3,745.4	2,020,324.9	1,727,121.4	1,641,204.6	1,320,628.6	1,320,628.6
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
G. Patrimonio						
1. Capital Común	851.8	459,486.9	411,763.0	364,309.9	311,592.7	270,797.2
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	(11.8)	(6,379.8)	(3,476.2)	(1,746.0)	(1,769.5)	(2,368.4)
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	33.8	18,210.0	18,491.7	18,491.7	18,491.7	18,635.7
6. Total Patrimonio	873.7	471,317.1	426,778.5	381,055.5	328,314.9	287,064.5
7. Total Pasivos y Patrimonio	4,619.1	2,491,642.0	2,153,899.9	2,022,260.1	1,648,943.5	1,456,133.3
8. Nota: Capital Base según Fitch	861.4	464,652.8	421,105.4	376,287.8	328,314.9	287,064.5
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		USD1=	USD1=	USD1=	USD1=	USD1=
Tipo de Cambio		CRC 498.7800	CRC 508.1950	CRC 511.8400	CRC 507.8500	CRC 565.2400

Fuente: BPDC

Banco Popular y de Desarrollo Comunal

Resumen Analítico

	31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre	Cierre	Cierre	Cierre	Cierre
	Fiscal	Fiscal	Fiscal	Fiscal	Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	14.09	14.63	15.89	16.32	16.77
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	6.20	7.29	7.16	6.38	6.77
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	11.95	12.85	14.00	14.20	14.53
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.14	6.48	6.36	6.41	6.75
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.80	7.43	8.65	9.18	9.23
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	7.08	6.90	7.69	7.38	6.66
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	7.80	7.43	8.65	9.18	9.23
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	11.18	18.21	17.43	19.98	23.48
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	68.97	71.62	62.12	57.38	54.45
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	5.62	6.01	5.98	6.02	6.02
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	13.27	12.00	18.49	22.46	26.69
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2.53	2.38	3.65	4.47	5.04
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	26.27	20.69	24.21	36.81	46.80
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	9.78	9.52	14.02	14.20	14.20
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.86	1.89	2.76	2.82	2.68
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	17.57	10.49	15.23	20.58	14.79
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	3.12	3.01	4.25	5.84	6.31
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.30	2.38	3.22	3.69	3.35
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	7.13	7.52	10.48	12.31	9.74
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.36	1.49	2.07	2.45	1.84
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	6.62	7.09	10.48	12.31	10.97
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	1.26	1.41	2.07	2.45	2.07
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	1.68	1.88	2.41	3.20	2.30
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1.56	1.78	2.41	3.20	2.59
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.24	25.88	24.48	27.10	25.61
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	18.79	19.60	19.49	19.91	19.71
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	0.00	15.06	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	18.50	15.72	15.06	n.a.	20.59
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	18.92	19.81	19.68	19.91	19.71
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.00
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	6.82	7.18	9.73	11.81	8.99
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	15.68	12.69	11.27	17.40	13.24
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	16.60	8.40	18.87	9.38	15.86
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	2.42	2.73	2.68	2.63	2.37
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.95	3.14	3.65	3.77	3.60
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	121.69	114.76	136.45	143.12	151.99
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(1.93)	(1.40)	(3.50)	(3.99)	(4.51)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.97	0.71	1.26	2.38	3.34
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1.72	n.a.	1.28	0.47	2.03
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3.24	3.53	3.20	3.18	2.80
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	124.08	110.42	112.06	112.86	117.14
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	76.98	82.59	77.57	83.18	83.06

Fuente: BPDC

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [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 © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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.