

BANCO DE AMÉRICA CENTRAL, S.A. Y SUBSIDIARIAS

Informe Mantenimiento de Calificación de Riesgo

Sesión ordinaria: N° 4062016

Fecha de ratificación: 27 de setiembre del 2016

Información financiera: no auditada al 30 de junio 2016, considerando información a marzo 2016 y auditada a diciembre 2015.

Contactos: Nancy Rodríguez Bejarano Analista Financiero
 Marcela Mora Rodríguez Analista Senior

nrodriguez@scriesgo.com
mmora@scriesgo.com

CALIFICACIÓN DE RIESGO

El presente informe corresponde al análisis de Banco de América Central, S.A. y subsidiarias, con información financiera no auditada al 30 de junio 2016; considerando información a marzo 2016 y auditada a diciembre 2015.

Banco de América Central, S.A.						
Calificación Anterior			Calificación Actual*			
Cordobas	Moneda extranjera	Perspectiva	Cordobas	Moneda extranjera	Perspectiva	
Largo Plazo	scrAAA (nic)	scrAAA (nic)	Estable	scrAAA (nic)	scrAAA (nic)	Estable
Corto Plazo	SCR 1 (nic)	SCR 1 (nic)	Estable	SCR 1 (nic)	SCR 1 (nic)	Estable

* La calificación otorgada no varió con respecto a la anterior.

Además, se le otorgó la calificación al Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija.

Banco de América Central, S.A.		
Papel Comercial y Bonos		
	Cordobas	Moneda extranjera
Largo Plazo	scrAAA (nic)	scrAAA (nic)
Corto Plazo	SCR 1 (nic)	SCR 1 (nic)

Explicación de la calificación otorgada¹:

scr AAA: Emisiones con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.

SCR 1: Emisiones a Corto Plazo que tienen la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados. Sus factores de riesgo no se verían afectados ante posibles cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Excelente.

(+) ó (-): Las calificaciones desde "scr AA" a "scr C" y desde "SCR 2" a "SCR 5" pueden ser modificadas por la adición del

signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Perspectiva Estable: se percibe una baja probabilidad de que la calificación varíe en el mediano plazo.

PRINCIPALES INDICADORES

Indicadores	Jun.15	Dic.15	Jun.16	SFN
Total activos (millones \$)	1.456,04	1.585,96	1.629,67	6.959,84
Índice de morosidad	1,05%	1,02%	1,10%	1,00%
Disponib./ Capt. Público	35,63%	33,33%	32,50%	30,08%
Adecuación de capital	13,82%	13,28%	15,26%	13,24%
Margen de intermediación	8,41%	8,52%	8,36%	8,21%
Rendimiento s/el patrimonio	20,97%	20,34%	22,01%	21,37%

FUNDAMENTOS

FORTALEZAS

- El soporte de marca por su pertenencia a BAC | Credomatic, consolidado grupo financiero regional.
- Destacada posición como uno de los bancos más robustos de la plaza bancaria.
- Fuerte capacidad competitiva en varios segmentos y productos.
- Indicadores estables en calidad de activos.
- Adecuada estructura de fondeo, llevada a cabo principalmente a través de la creciente captación de depósitos del público.
- Acceso a recursos en los mercados de capital y de deuda.
- La capitalización y reservas otorgan buena capacidad para absorber pérdidas.
- Controlada exposición de la estructura financiera al riesgo de tasas de interés.
- Conservadora exposición al riesgo de liquidez de corto plazo.
- Fuerte capacidad en la generación de ingresos derivada de su enfoque estratégico.

¹ 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

¹ El detalle de toda la escala de calificación que utiliza la Calificadora podrá ser consultado en nuestra página www.scriesgo.com

RETOS

- Mantener su actual calidad de activos.
- Mayor dispersión de los principales deudores.
- Sostener la adecuación patrimonial en niveles normales.

OPORTUNIDADES

- Reactivación de la economía nacional.
- Mayor bancarización entre la población nicaragüense.
- Desarrollo de nuevos productos financieros y no financieros al servicio de los clientes.
- Avances en la virtualización de los servicios que presta la entidad, aprovechando el uso de la tecnología.

AMENAZAS

- Situación económica mundial.
- Bajo crecimiento de depósitos en el Sistema Financiero Nacional.
- Crecimiento de la oferta de productos financieros por parte de la banca informal.

ENTORNO MACROECONOMICO

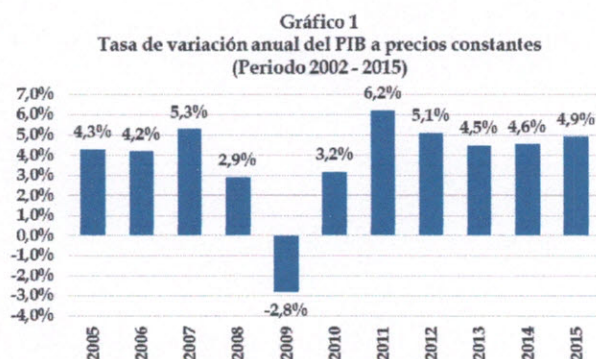
1. Actividad económica

El producto interno bruto (PIB), para el I trimestre del 2016, presentó un crecimiento del 4,1%, con relación al mismo trimestre del año anterior impulsado por la demanda interna. Mediante el enfoque de la producción, este crecimiento se vio sustentando por las actividades de comercio, hoteles y restaurantes; agricultura, ganadería, silvicultura, pesca y servicios de intermediación. En conjunto estas actividades aportaron 2,4 puntos porcentuales al PIB trimestral.

El comercio se consolidó como la actividad más dinámica al registrar un crecimiento acumulado del periodo alrededor del 6,5%, basando su desempeño en la comercialización de productos de origen importado como medicinas, productos farmacéuticos y bienes de consumo duradero. Por su parte, la actividad de hoteles y restaurantes se expandió en un 11,4% por las actividades de la Semana Santa.

A pesar de los crecimientos que presentó el PIB durante primer trimestre del 2016, este se vio aminorado por el menor crecimiento de la actividad de construcción; sin embargo, esto se considera como un efecto temporal y se espera un mayor dinamismo en los próximos trimestres con las nuevas construcciones residenciales.

A continuación se presenta de forma gráfica la variación anual del PIB a precios constantes:



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Con respecto al Índice Mensual de Actividad Económica (IMAE), a junio del 2016, la cifra interanual acumulada fue de 4,6% (3,3% en junio 2015). Las principales actividades que aportaron al aumento del IMAE fueron los sectores de comercio de bienes de origen importado con un crecimiento acumulado de 6,5%. Por su parte, el sector de agricultura creció 9,1% como resultado de la mayor producción de banano, caña de azúcar, maíz y frijol entre otros. La tercera actividad que contribuyó al IMAE corresponde a la actividad pecuaria soportado por el buen desempeño de la producción porcina, leche y aves.

Las proyecciones durante el 2016 sugieren que el crecimiento de la economía se acelere moderadamente con una estimación de crecimiento entre 4,5% y 5,0% impulsado por el desempeño del sector construcción, de la actividad comercial y resto de actividades de servicios, así como la estabilidad de los sectores agroexportadores.

2. Comercio exterior

Al cierre del primer semestre del 2016, el monto registrado por concepto de exportaciones fob fue de US\$1.172,4 millones, lo cual representó una disminución del 12,5% respecto al año anterior. Por otro lado, las importaciones cerraron en US\$2.864.3 millones, cifra que implicó un leve crecimiento interanual del 1,6%.

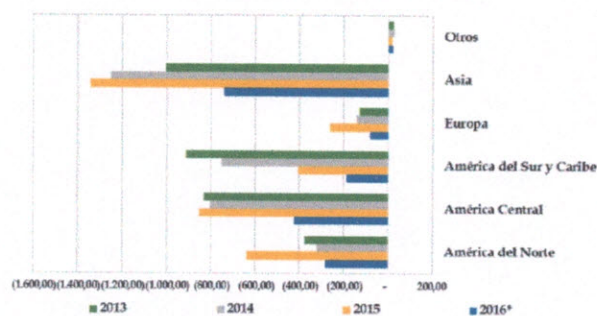
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Saldo de la balanza comercial por región: Cifras en millones de dólares
A diciembre de cada año



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN
*Dato acumulado a junio del 2016.

El problema de déficit en cuenta corriente es característico en la región centroamericana. El balance de los precios internacionales ha implicado una mejora en los términos de intercambio de país, indicando que los precios de las importaciones han caído en mayor medida que los de las exportaciones, resultando en un mayor ingreso disponible que ha dinamizado el consumo y con ello las importaciones.

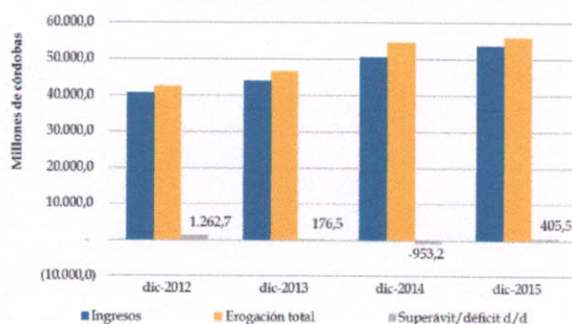
3. Finanzas públicas

Los resultados del Gobierno Central (GC) al cierre de junio del 2016 continúan mostrando una conducción equilibrada, consistente con un mejor desempeño de los ingresos tributarios del GC. De esta manera, se registra un superávit después de donaciones C\$1.205,0 millones (US\$42,1 millones).

Específicamente, los ingresos del GC fueron de C\$35.389,8 millones (US\$1.236,8 millones), cifra que presentó una variación interanual del 18%, determinado por el impuesto de la renta, el impuesto al valor agregado y derechos arancelarios a la importación. A la vez, se observó un crecimiento importante en las donaciones atadas a los proyectos de infraestructura.

Por su parte, la erogación total muestra una variación interanual de 18%, sumando un total de C\$35.847,1 millones (US\$1.252,8 millones) a junio del 2016. Esta variación obedece principalmente al aumento del gasto del capital como resultado de mayores transferencias de capital otorgadas al resto del sector público para financiar parte de su gasto.

Déficit fiscal de GC
Periodo 2012-2015 y adicional junio 2016



A junio del 2016, la deuda pública total registra US\$5.924,8 millones, reflejando una disminución de US\$171,3 millones con respecto al cierre del 2015, explicada por mayores pasivos con acreedores extranjeros y por el incremento de los pasivos del Gobierno y Banco Central con acreedores nacionales.

El principal componente de la deuda pública corresponde a la deuda externa, ya que Nicaragua sigue manteniendo la tendencia de obtener financiamiento mayoritariamente del exterior (83%), principalmente de acreedores multilaterales. Entre los acreedores que mayor participación tuvieron durante el primer semestre, destacaron: Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (40,5%) y Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) (28,1%).

Respecto a la deuda interna su principal fuente proviene de los bonos de la República de Nicaragua y otros Bonos (36,2%), seguido por la participación de Bonos de Pago por Indemnización (BPI) y Certificados de Bonos de Pago por Indemnización (CBPI) (30,8%), Letras emitidas por el BCN (17,7%) y Bonos Bancarios (15,3%).

4. Moneda y finanzas

En abril del 2016, las Reservas Internacionales Netas Ajustadas (RINA) presentan una acumulación de US\$68,2 millones, lo cual está asociado principalmente con la compra neta de divisas al sistema financiero nacional (US\$43,5 millones) y a la entrada de recursos externos en concepto de préstamos y donaciones al Sector Público No Financiero (US\$30,4 millones). Sin embargo esta variación se vio aminorada por el pago de servicio de deuda externa (US\$11,9 millones).

El Sistema Financiero Nacional presentó una congruencia con el aumento en la cartera y la captación de los depósitos, reflejando un desempeño favorable. De esta forma, a junio del 2016, el saldo de la cartera bruta de crédito creció 23,2% y los depósitos 11,4%, de forma interanual.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

Específicamente, el incremento en la cartera total estuvo acompañado por un buen desempeño de los indicadores de riesgo crediticio. Del total de cartera de crédito, los sectores que destacan son el comercial y el consumo, ambos con una tendencia creciente.

Respecto a los depósitos, la composición se mantiene relativamente estable respecto al año anterior, siendo los principales los de ahorro que concentra el 41%, seguido por aquellos a la vista con 34,2% y las cuentas a largo plazo con 24,8%.

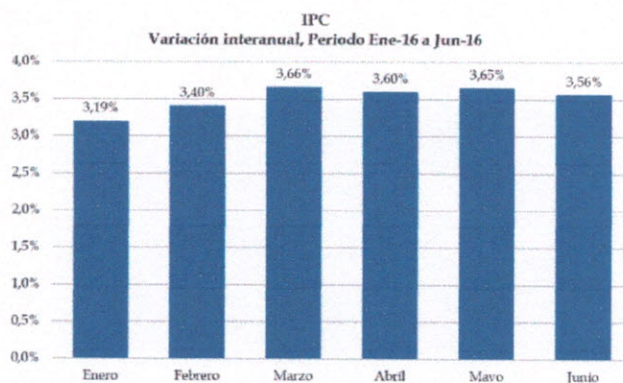
El Sistema Financiero Nacional continúa presentando niveles adecuados de liquidez. Con respecto al total invertido, el 91,7% de estas son inversiones domésticas, particularmente en valores del BCN y del Gobierno Central. Sin embargo, las inversiones se redujeron en el último año en 5,7% asociado con la caída en las inversiones en el exterior.

Los indicadores de rentabilidad y los niveles de solvencia de las instituciones financieras muestran un panorama positivo y estable, de la mano con el aumento en la colocación de cartera de créditos, lo que implica mayores ingresos financieros. A su vez mantienen un nivel de adecuación de capital por encima del requerido.

5. Precios, salarios y ocupación

La inflación interanual se situó en 3,56% (3,82% en junio 2015), sin embargo la tendencia decreciente desde diciembre del 2014 en el índice general de precios ha contribuido a llevar a la inflación a un nivel menor del 5%.

Según el Banco Central de Nicaragua, los indicadores de la perspectiva inflacionaria, muestran que las presiones al alza han disminuido, principalmente por el abastecimiento interno adecuado de alimentos y por la caída en los precios internacionales del petróleo. Esta disminución en la inflación fue atenuada parcialmente por el aumento de los precios en las divisiones de alimentos, restaurantes y hoteles, educación, alojamiento y electricidad.



Fuente: elaboración propia con base en datos del BCN.

Del lado del mercado laboral, a junio del 2016, se aprecia una aceleración en el crecimiento de los empleados afiliados al Instituto Nicaragüense de la Seguridad Social, de la mano con el desempeño mostrado por los sectores de comercio y servicios. Además se presenta un incremento anual del 2,6% del salario promedio real en comparación con junio del 2015.

6. Situación Internacional

Considerando el ritmo de crecimiento de la actividad económica más favorable en lo que va del 2016 respecto a lo previsto y el efecto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit), las estimaciones de crecimiento de la economía mundial tuvieron una revisión a la baja. Por lo tanto, el Fondo Monetario Internacional proyecta un crecimiento de 3,1% para la economía mundial en el 2015, el cual es inferior al registrado un año atrás (3,4%).

Cabe mencionar que el Brexit provocó volatilidad en los mercados financieros, especialmente en el período inmediatamente posterior al referéndum. Esta volatilidad se reflejó en una caída en los precios de las acciones en todo el mundo y en el aumento de la incertidumbre y riesgos en general, con consecuencias negativas en las economías avanzadas de Europa e impactos relativamente moderados en otros países, incluidos Estados Unidos y China.

Por su parte, la región centroamericana, se ha beneficiado por la recuperación de Estados Unidos y de la caída de los precios del petróleo. Con base en el IMAE, las economías que lideraron el crecimiento regional durante el primer semestre del año fueron: República Dominicana (7,4%), Nicaragua (4,6%) y Costa Rica (4,3%). De acuerdo al informe de la CEPAL, en 2016 se estima un crecimiento de 3.8 por ciento para los países centroamericanos.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

INFORMACIÓN SOBRE LA ENTIDAD

RESEÑA HISTÓRICA

El Grupo BAC|Credomatic es el mayor emisor y procesador en Centroamérica de tarjetas de crédito y débito, para más de 50 bancos localizados en 18 países de América del Sur, Centro América, Estados Unidos y Caribe.

Además de sus subsidiarias bancarias, BAC|Credomatic cuenta con operaciones en puestos de bolsa, seguros, administradoras de fondos de pensión y otros servicios financieros.

La Red Financiera BAC inició operaciones en Nicaragua con la creación de Banco de América en 1952, y en 1971 apareció Credomatic en Nicaragua como la primera empresa de tarjetas de crédito de ese país. En 1995 aparece en Panamá BAC International Bank, consolidando las operaciones de las subsidiarias del Grupo.

Desde 1999 el Grupo tomó la decisión de estandarizar sistemas, procedimientos y estrategias en las operaciones regionales, alcanzando en el 2003 la meta estratégica de unificar todos los mercados atendidos bajo una sola imagen corporativa.

En el 2010, Grupo Aval adquirió el 100% de las acciones de BAC|Credomatic. Grupo Aval Acciones y Valores S.A. es una empresa holding creada en 1998 con participación controlante en entidades del sector financiero.

Las entidades controladas por el Grupo Aval conforman el conglomerado financiero más grande de Colombia, que además participa en los sectores de construcción y bienes raíces. Los activos de BAC|Credomatic representan alrededor de una cuarta parte de los activos de Grupo Aval. Tras el cambio de control accionario, la estrategia de negocios y la identidad comercial del Grupo BAC|Credomatic se mantiene sin cambios relevantes.

BAC|Credomatic Nicaragua obtuvo en el 2002 la certificación de ISO 9001:2000, siendo el primer banco en el país que cuenta con esta certificación, lo que indica que la organización cumple con los requisitos de calidad para la estructuración, administración y mejora de productos y servicios.

PERFIL DE LA ENTIDAD

BAC|Nicaragua (en adelante BAC|Nicaragua o el Banco) y su única subsidiaria Almacenes Generales de Depósitos BAC, S.A., conforman un banco universal enfocado en medios de pago, con poco más del 30% de su cartera correspondiendo a financiamientos para tarjetas de crédito y préstamos

personales, mientras la mitad del portafolio es comercial e industrial, siendo líderes en el negocio corporativo en el mercado nicaragüense.

El Banco cuenta con una extensa red de agencias y una importante infraestructura tecnológica y operativa que le permiten intermediar de forma efectiva recursos entre su base de clientes.

La estructura financiera de BAC|Credomatic ha crecido de forma sostenida en los últimos años, ubicándose como el tercer Banco más grande en Nicaragua con una participación de mercado en activos del 23,4% al cierre de junio 2016. Además, es un Banco dominante en el mercado de crédito, generando el 25,04% del total de préstamos originados por el sector bancario nicaragüense, mientras sus utilidades explican cerca del 30% del beneficio reportado en total por el sector.

GOBIERNO CORPORATIVO

El Banco cuenta con un Manual de Organización de Gobierno Corporativo, en el que se determina la actuación y las relaciones entre los diferentes miembros que conforman el Gobierno Corporativo, el cual es ejercido por medio de comités creados por la Junta Directiva, que responden a la necesidad impuesta por normativas locales y a las políticas propias del Grupo, entre los que destaca el Comité Ejecutivo, Comité de Activos y pasivos, Comité de Auditoría, Comité de Crédito, Comité de Cumplimiento, Comité de Riesgos, Comité de Mora con Directores y Comité de Planeación Estratégica.

La entidad posee una Unidad de Administración Integral de Riesgo (UAIR) como encargada de coordinar la Gestión Integral de Riesgo con las diferentes gerencias y se encuentra bajo la dirección del Comité de Riesgos.

En julio pasado, el Ing. Ernesto Castegnaro Odio quién presidía la Junta Directiva del Banco anuncia su renuncia al puesto de CEO de BAC International Bank Inc. El cargo lo asumió el señor Ricardo Tabash Espinach, quién cuenta con amplia experiencia corporativa en el Grupo BAC|Credomatic, el cambio se dio sin inconvenientes y se espera que se dé continuidad al trabajo que venía realizando el señor Castegnaro.

ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

1. ESTRUCTURA FINANCIERA

BAC|Nicaragua ha presentado una tendencia creciente en su estructura financiera en los últimos años. Durante el último año, el crecimiento en los activos obedece principalmente al

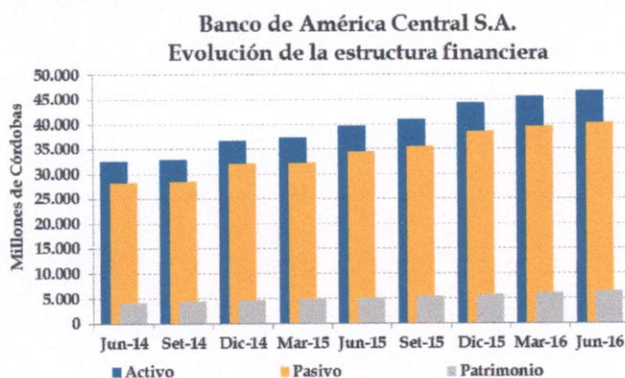
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

aumento que ha presentado la cartera de crédito y las inversiones en valores; mientras que por el lado de los pasivos, son las obligaciones con el público y las obligaciones con instituciones financieras las cuentas que dinamizan el crecimiento.



Al cierre del primer semestre del 2016, el Banco cuenta con un total de C\$46.631,75 millones en activos (\$1.629,67 millones), los cuales muestran un incremento anual cercano al 18%. Dicho movimiento en los activos es explicado en mayor medida por el aumento que experimentó la cartera de crédito, la cual creció en 23% anualmente. Asimismo, el incremento en los activos se vio influenciado por el aumento en las inversiones en valores, instrumento utilizado por la institución para el manejo de la liquidez.

Los activos están compuestos en un 70% por cartera de créditos, seguido de 25% por disponibilidades y 4% en inversiones en valores, las anteriores como las partidas más representativas. La composición se mantiene muy similar a la registrada al cierre de junio 2015; interanualmente se destaca el aumento en la participación de las inversiones en valores (2% el año anterior).

La cuenta del pasivo, por su parte, alcanza un total de C\$40.230,10 millones (\$1.405,95 millones), registrando un crecimiento cercano al 17% a nivel anual, asociado principalmente al aumento en 9% de las obligaciones con el público y en 212% en las obligaciones con instituciones financieras. El pasivo está compuesto en un 88% por las obligaciones con el público y en 10% por las obligaciones con instituciones financieras, siendo las anteriores las cuentas más representativas. Dicha composición ha variado anualmente debido al incremento en las obligaciones con instituciones financieras, las cuales han ganado participación dentro de los pasivos totales (4% de participación a junio 2015).

Por último, el patrimonio registra un total de C\$6.401,68 millones al cierre de junio 2016 (\$223,72 millones), incrementándose en 23% con respecto al mismo período del año anterior. La variación en el patrimonio estuvo impulsada

por el incremento en los resultados de ejercicios anteriores, reservas patrimoniales y resultados del período.

La principal cuenta que compone el patrimonio es el capital social pagado con una participación del 44%, seguido de los resultados acumulados de ejercicios anteriores con un 29%, los resultados del período con un 17% y las reservas patrimoniales con 10%.

2. ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS

2.1 Riesgo cambiario

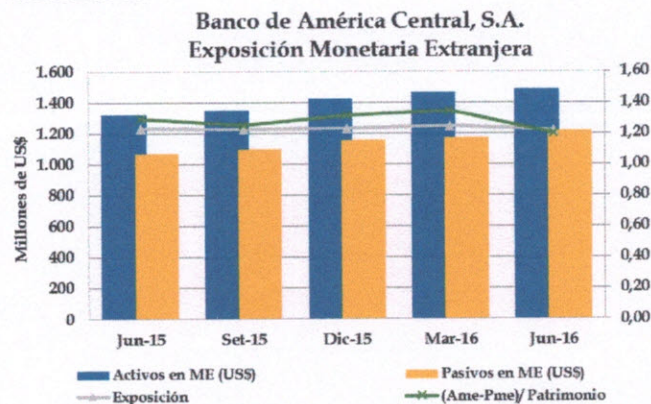
La entidad se ha caracterizado por registrar altos porcentajes de activos en moneda extranjera y en córdobas con mantenimiento de valor. De este modo, a junio 2016, el Banco registra el 91% de sus activos totales denominados en moneda extranjera.

Con respecto a los pasivos, el Banco registra un 86% del total denominado en dólares y en córdobas con mantenimiento de valor, porcentaje que no se aísla significativamente de lo registrado en periodos anteriores.

Tal como se ha venido presentando históricamente, BAC|Nicaragua presenta una posición larga en moneda extranjera, donde el monto de los activos en moneda extranjera supera el monto de los pasivos en dicha denominación, con lo cual registra un indicador de exposición cambiaria de 1,22 veces al cierre del período en análisis, lo que corresponde a una posición conservadora, que protege al Banco ante las devaluaciones.

Por su parte, la cobertura del patrimonio a la brecha de activos y pasivos en moneda extranjera ha variado su comportamiento con respecto a periodos anteriores, mostrando una tendencia decreciente durante el último trimestre; registrándose en 1,20 veces.

A continuación se presenta el comportamiento de los activos y pasivos en moneda extranjera y los principales indicadores relacionados.



OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

2.2 Riesgo tasa de interés

En relación con el riesgo de tasas de interés, el indicador de Valor Económico del Capital ha exhibido una tendencia relativamente estable durante el último año, oscilando entre 7,7% y 10,3%.

Al cierre de junio 2016 se da un aumento interanual en los activos sensibles a tasas de interés a causa del mayor registro de inversiones disponibles para la venta y cartera de crédito. Por su parte, el aumento en los pasivos sensibles a tasa de interés proviene del incremento en los depósitos de ahorro y a plazo y las obligaciones con instituciones financieras. Dado lo anterior, y a pesar de que el incremento de los pasivos sensibles a tasa de interés supera en términos porcentuales el incremento en los activos sensibles a tasa de interés; en términos absolutos sucede lo contrario y la brecha entre ambos se amplía con respecto a la registrada a junio 2015.

Específicamente, a junio 2016, el Banco registró en 8,78% el indicador de Valor Económico del Capital, incrementándose ligeramente con respecto al año anterior (8,02%).



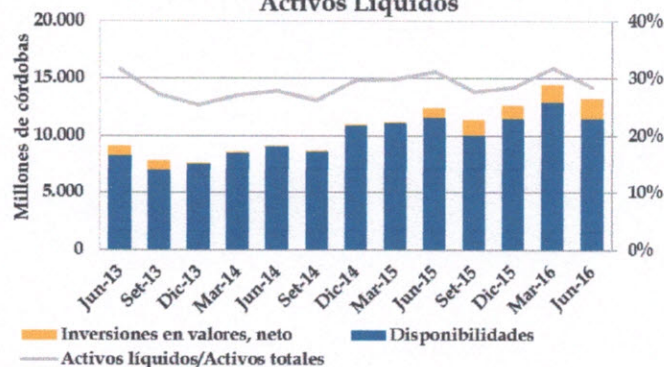
El Banco mantiene una adecuada rotación del portafolio crediticio, lo cual combinado con la capacidad técnica y legal para ajustar sus tasas activas y pasivas con relativa rapidez, mitiga en nuestra opinión este riesgo. Para la medición de las exposiciones, BAC|Nicaragua aplica el modelo regulatorio de bandas temporales, cuyos resultados evidencia una adecuada gestión sin riesgos que expongan y comprometan de forma importante el patrimonio.

2.3 Riesgo de liquidez

Los activos de BAC|Nicaragua mantenidos en forma de disponibilidades e inversiones aumentaron en 7% en el último año, debido al mayor registro de inversiones en valores; alcanzando un monto total de C\$13.227,67 millones al cierre del primer semestre 2016.

Banco de América Central S.A.

Activos Líquidos



Las disponibilidades que mantiene el Banco se reducen, al cierre del período en análisis, en un 1% con respecto al monto registrado a junio 2015, lo anterior debido a la disminución en los depósitos en instituciones financieras del exterior.

Los depósitos en el Banco Central de Nicaragua son el principal componente de las disponibilidades, representando a junio 2016, un 51% del total, seguido en importancia relativa de aquellos activos en caja con un 39%, siendo los anteriores los más representativos. Dicha composición se mantiene muy similar a la registrada un año atrás.

Las disponibilidades en su mayoría se encuentran en moneda extranjera. Al cierre del período en análisis, el porcentaje de disponibilidades en moneda extranjera representa el 71% del total, porcentaje que no presenta mayor variación con respecto a periodos anteriores.

Las inversiones del Banco se encuentran en su totalidad disponibles para la venta, mostrando al cierre de junio 2016 un crecimiento anual de 123%, luego de presentar durante el año 2014 niveles mucho más bajos de inversiones disponibles para la venta. El incremento en dicha cuenta es explicado debido a que partir de diciembre 2014 los depósitos del público presentaron un crecimiento importante, por lo cual BAC realizó inversiones como instrumento para el manejo de liquidez.

Dado el crecimiento en las captaciones del público y aunado a la disminución en las disponibilidades, el indicador de la cobertura disminuye en forma anual, registrándose en 32,5% a junio 2016; no obstante continúa colocándose por encima del indicador registrado por el promedio del mercado (30,08%). A junio 2016, BAC|Nicaragua mantiene el segundo puesto de los bancos con mayor captación de depósitos del mercado nicaragüense con una participación de mercado de 24,4%.

Del mismo modo, la cobertura de las disponibilidades por parte de la cartera de crédito bruta disminuye de forma anual, dado el incremento en la cartera. Dicho indicador se registra

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

en 34,83% a junio 2016 y continúa ubicándose por encima del promedio que presenta el mercado.

Tomando en cuenta el comportamiento de los indicadores de la entidad con respecto al sistema bancario de Nicaragua, se tiene que el monto de las disponibilidades presenta amplias coberturas.

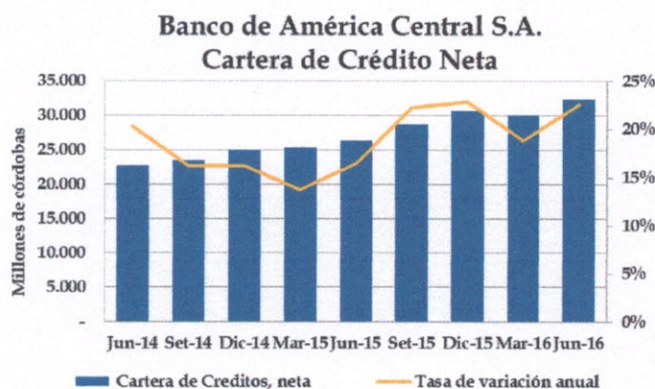
BAC Nicaragua						
Indicadores de Liquidez						
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Bancos
Disponib./Captaciones del Público	35,63%	31,02%	33,33%	37,08%	32,50%	30,08%
Disponib./Cartera de Crédito Bruta	43,06%	34,29%	36,67%	42,14%	34,83%	34,17%

La posición de liquidez de la entidad está soportada por el mejor ambiente operativo en la plaza nicaragüense, el respaldo del Grupo al que pertenece y el acceso a recursos provenientes del mercado de deuda y de valores.

2.4 Riesgo de crédito

La cartera de crédito neta de BAC|Nicaragua alcanzó un monto total de C\$32.425,41 millones (US\$1.133,19 millones) al cierre de junio 2016, presentando un aumento de 23% con respecto al mismo período del año anterior. Dicha tasa de crecimiento alcanza su máximo de crecimiento en los últimos dos años y supera holgadamente las tasas de inflación interanuales. Se destaca que las tasas de crecimiento anuales en los últimos trimestres han oscilado entre 14% y 23%.

Estas tasas de crecimiento le han garantizado a la entidad ubicarse, a junio 2016, como la tercera entidad bancaria con mayor cuota de mercado dentro del sistema financiero en Nicaragua (25,04%).



Tomando en cuenta que la cartera de crédito representa el 70% del activo total, el crecimiento de 23% contribuye significativamente con el crecimiento de los activos totales, y el desempeño, en términos generales, de toda la entidad.

Al cierre del período bajo análisis, el índice de morosidad de la cartera bruta de la entidad aumenta ligeramente alcanzando un 1,10% (1,05% a junio 2015); dicho porcentaje continúa considerándose bajo, lo que va de la mano con los esfuerzos y modificaciones que ha realizado la entidad para mejorar la gestión crediticia. El indicador continúa ubicándose ligeramente por encima del promedio registrado por el mercado (1,00%).

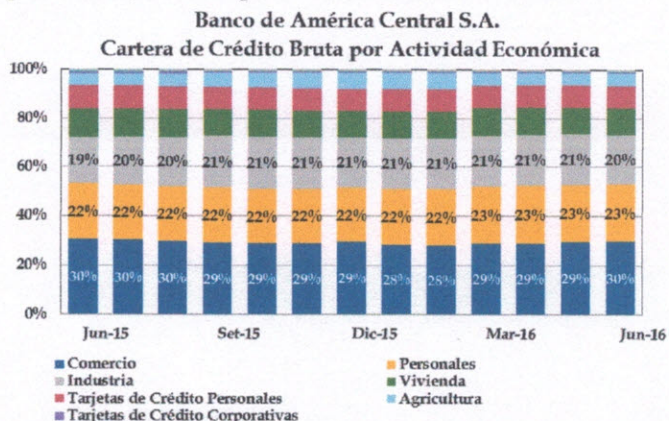
Al cierre del primer semestre 2016, el conjunto de los 25 mayores deudores del Banco mostraron una participación del 30% sobre el saldo de la cartera crediticia neta, porcentaje que se mantiene relativamente estable en el último año. El deudor más importante representa el 3% de la cartera total y es un crédito con categoría de riesgo B.

El deudor más grande de la entidad representa el 17% del patrimonio de la entidad, porcentaje que se mantiene muy cercano a lo registrado durante el último año. SCRiesgo considera este nivel de concentración moderado, a pesar de que se ubica por debajo del límite establecido por la normativa (30%).

Cabe destacar que a pesar de la relativa concentración de los deudores del Banco, las garantías otorgadas son en su mayoría reales, lo cual funciona como mitigador del riesgo asociado.

Históricamente la cartera de BAC|Nicaragua ha estado destinada al sector corporativo, cuya participación sobre el total del portafolio crediticio es de 56% al cierre del período bajo análisis; dicho porcentaje se ha mantenido relativamente estable en el último año. Además, destina 33% de su cartera al sector consumo, que es esencialmente tarjetas de crédito y préstamos personales; y el restante 11% al sector vivienda.

La estructura por actividad económica de la cartera de crédito ha mostrado un comportamiento relativamente estable en el último año, manteniendo el enfoque hacia el sector productivo, liderado por el sector comercial e industrial.



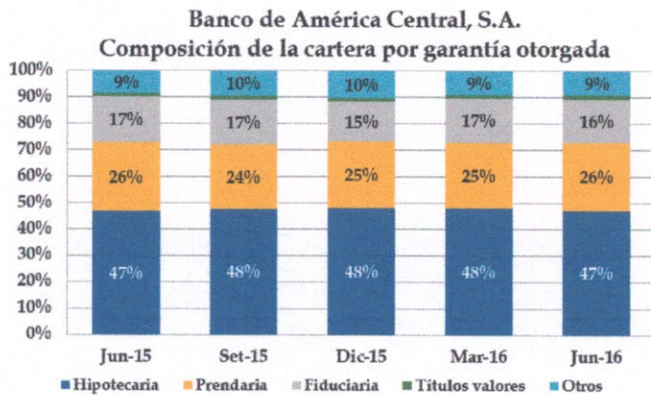
OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

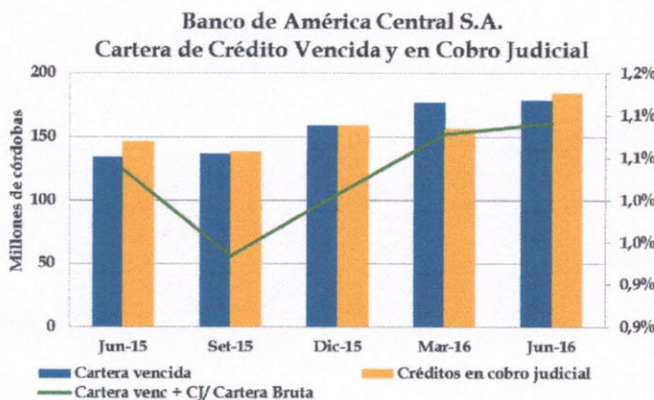
El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

En relación a las garantías otorgadas por los deudores, a junio 2016 el 73% del total de créditos están respaldados por garantías reales, a saber, hipotecas (47%) y prendas (26%). El porcentaje restante está respaldado en un 16% por garantía fiduciaria, seguido de 9% por otros y 2% por títulos valores.



La cartera vencida y en cobro judicial alcanza un total de C\$362,55 millones a junio 2016, monto que se incrementa en 29% de forma anual. Dicho movimiento es explicado por el aumento que se dio tanto en los créditos vencidos como aquellos en cobro judicial.

De esta manera, la cartera improductiva (cartera vencida y en cobro judicial) representa un 1,09% de la cartera bruta registrada al cierre de junio 2016, aumentando ligeramente con respecto al porcentaje registrado durante el mismo período del año anterior. Asimismo, se ubica ligeramente por encima del promedio del mercado.

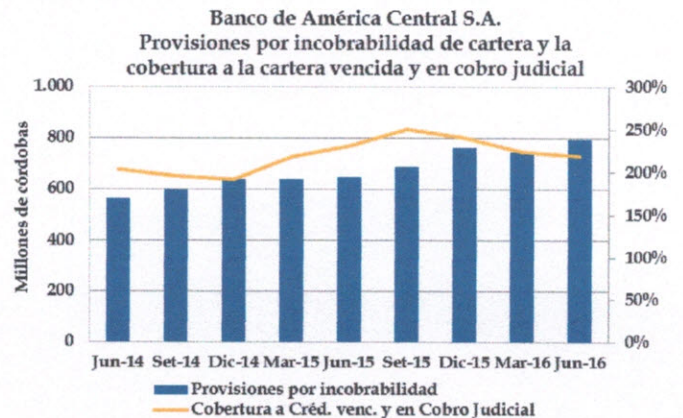


A la fecha, la entidad mantiene niveles muy sanos de cartera y sus indicadores muestran el mejoramiento de esta condición a través de los últimos períodos evaluados.

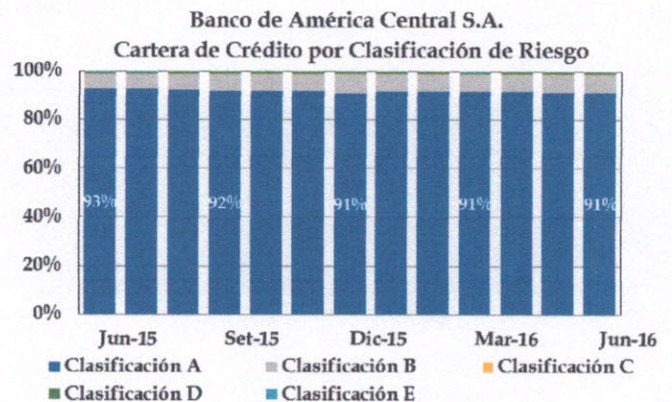
El crecimiento de las provisiones en los últimos años es explicado por el crecimiento de la cartera de créditos, así

como por la constitución de provisiones genéricas (voluntarias) contra cíclicas.

A junio 2016, las provisiones cubren en 219% el monto del crédito vencido y en cobro judicial (créditos improductivos), porcentaje que se reduce levemente con respecto al año anterior, lo que obedece a que el crecimiento en los créditos improductivos superó el crecimiento en las provisiones en el período en análisis. Sin embargo, la cobertura de la cartera vencida y en cobro judicial continúa considerándose adecuada y acorde con la calidad de cartera que presenta el Banco.



La clasificación de la cartera de crédito del Banco por categorías de riesgo, continúa reportando la concentración en saldos con riesgo normal en un 91% al cierre del período bajo análisis. Los saldos de cartera bajo las categorías de riesgo real, alto riesgo e irrecuperable, C, D y E respectivamente, conforman un 1,52% del total de la cartera, porcentaje que se mantiene muy cercano al registrado el año y el semestre anterior.



Con respecto a la composición de la cartera por estado, los créditos vigentes siguen por arriba del 98% a junio 2016, mientras que los créditos reestructurados representan en promedio en el último año 0,3% de la cartera.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

BAC Nicaragua						
Indicadores de Calidad de Cartera de Crédito						
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Bancos
Índice de Morosidad (Bruta)	1,05%	0,94%	1,02%	1,09%	1,10%	1,00%
Índice de Morosidad (Neta)	-1,39%	-1,44%	-1,45%	-1,37%	-1,33%	-1,36%
Cobertura Créditos Improductivos	230,9%	250,8%	240,5%	224,2%	219,2%	235,0%
Cobertura Cartera de Créditos	2,41%	2,36%	2,45%	2,44%	2,41%	2,34%
Cartera de Riesgo/ Cartera Bruta	1,47%	1,36%	1,32%	1,36%	1,36%	2,67%

2.5 Riesgo de Gestión y Manejo

Con respecto a los indicadores de gestión y manejo de la entidad, es importante destacar la estabilidad que ha presentado el peso relativo de los gastos administrativos sobre el gasto total de la entidad, lo cual obedece al similar crecimiento que han presentado ambas cuentas.

Los gastos administrativos representan cerca del 54% de los gastos totales, manteniendo dicha participación similar a la mostrada en períodos anteriores. Los gastos administrativos registraron un crecimiento interanual de 20% y los gastos totales lo hicieron en 25% en ese mismo período.

La rotación del gasto administrativo, la cual mide el número de veces que este gasto se traduce en activo productivo para la entidad, se ha mantenido bastante estable en el último año. Para el cierre de junio 2016 este indicador se registró en 15,33 veces, aumentando ligeramente con respecto al año anterior.

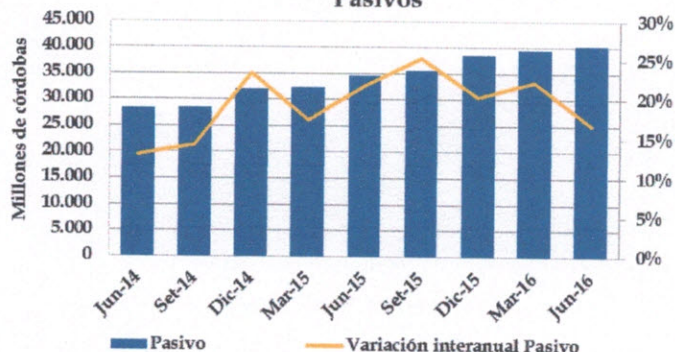
BAC Nicaragua					
Indicadores de gestión y manejo					
Indicadores	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Gasto Adm./ Gasto Total	55,61%	55,43%	54,48%	53,26%	53,45%
Rot. Gasto Adm.	14,50	14,64	14,63	15,24	15,33

3. FONDEO

BAC | Nicaragua ha presentado una tendencia creciente en el monto de sus pasivos en los últimos años, principalmente motivado por el aumento en las obligaciones con el público y las obligaciones con instituciones financieras.

A junio 2016, el pasivo de la entidad asciende a C\$40.230,10 millones (\$1.405,95 millones), registrando un incremento interanual de 17% con respecto a junio del año anterior; dicho incremento se debe al aumento en 9% de las obligaciones con el público y en 212% en las obligaciones con instituciones financieras.

Banco de América Central, S.A. Pasivos



Los pasivos están compuestos en un 88% por obligaciones con el público, seguido de obligaciones con instituciones financieras con una participación del 10%, ambas cuentas como las más representativas.

Cabe destacar que en el último año las obligaciones con instituciones financieras han ganado participación, lo que responde a los desembolsos de préstamos con diferentes entidades. De tal forma, el Banco cuenta con un préstamo sindicado FMO y DEG, los cuales son para el financiamiento de sectores productivos de pequeñas y medianas empresas. Asimismo, cuenta con un préstamo de organización internacional Corporación Inter-Americana de Inversiones y otro un préstamo directo con el Banco Inter-Americano de Inversiones BID, ambos para el financiamiento de PYMES. Adicionalmente, cuenta con un préstamo directo del Banco Centro Americano de Integración Económica BCIE para el financiamiento de liquidez y préstamos con bancos comerciales para el financiamiento de préstamos de comercio exterior.

Se destaca que en la plaza nicaragüense, el Banco registra el segundo lugar en las captaciones del público en el sistema financiero, posición que ha mantenido a lo largo del tiempo. Al cierre del período en análisis, BAC | Nicaragua contaba con el 24% de los depósitos del mercado.

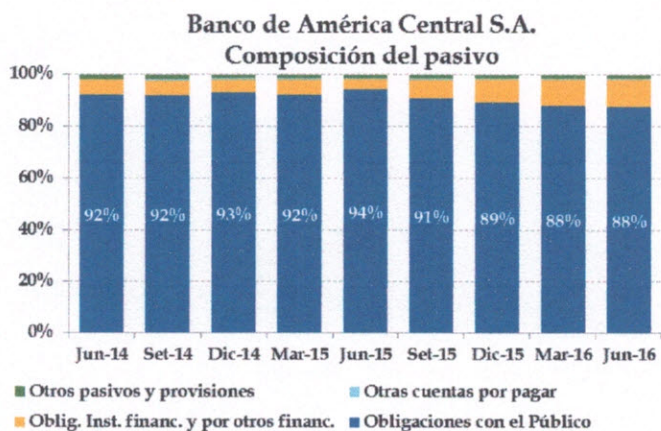
Históricamente la principal fuente de fondeo de BAC | Nicaragua ha sido local, a través de obligaciones con el público, cuya participación sigue siendo el componente más importante, al superar en promedio el 90% del total de pasivos en el último año. Lo que a su vez representa independencia de líneas de crédito y se sigue considerando como una de las principales fortalezas del Banco.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito



En términos de composición de las obligaciones con el público, los depósitos de ahorro y los depósitos a la vista son los más importantes, representando el 38% y el 37% del total de obligaciones con el público, respectivamente. Por su parte, los depósitos a plazo cuentan con una participación de 23% al cierre del primer semestre 2016.

El pasivo de la entidad representa el 86% de las fuentes de fondeo del Banco, porcentaje que no se afsla del histórico. Además, el patrimonio presenta una cobertura a la deuda de 25%, el cual se ha mantenido relativamente constante en el último año.

BAC Nicaragua					
Indicadores de fondeo					
Indicadores	jun-15	sep-15	dic-15	mar-16	jun-16
Pasivo Tot./ Activo Tot.	86,89%	86,68%	87,04%	86,64%	86,27%
Deuda/ Patrimonio	4,02	4,09	4,23	4,08	4,05

El 12 de agosto del 2013, la entidad recibió la resolución del registro de valores del Superintendente de Bancos para el Programa de Emisiones con las siguientes características.

Características de la Emisión	
Clase de instrumento	Papel comercial y Bonos
Nombre del programa de Emisión	Programa de Emisión de Valores Estandarizados de Renta Fija
Monto del programa y moneda	\$50.000.000
Denominación	Múltiplos de \$1.000
Forma de representación	Valores desmaterializados
Garantía	Crédito general del Banco
Otras características	Los valores serán vendidos a precio par, con premio o descuento de acuerdo a las condiciones del mercado.

Considerando que el plazo de colocación es de 2 años a partir de la fecha de autorización, el programa de emisión de valores

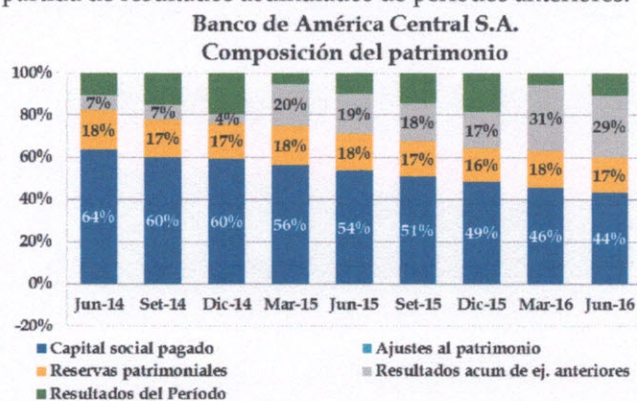
estandarizados de renta fija venció el 12 de agosto del 2015. Mediante comunicado de hecho relevante se dio a conocer el monto colocado de dicho programa, el cual fue de \$25,38 millones, quedando pendientes de colocar \$24,62 millones. Al cierre de junio 2016, del monto colocado del programa, se encuentra vigente un total de \$4,38 millones, monto que representa un 0,31% del pasivo total al cierre de período en análisis.

Asimismo, según comenta la administración, no han sido definidos aún por parte de la Junta Directiva los programas de emisión a llevar a cabo en el futuro.

4. CAPITAL

El patrimonio alcanza, al cierre del primer semestre 2016, un total de C\$6.401,68 millones (\$223,72 millones), presentando un incremento de 23% con respecto a junio 2015. La tasa de crecimiento interanual ha mostrado un comportamiento estable; promediando 22% durante los últimos 2 años.

En el período en análisis no se registraron cambios en el capital social de la entidad, por lo que la variación en el patrimonio viene dado por el aumento en los resultados acumulados de ejercicios anteriores, reservas patrimoniales y los resultados del período. El aumento de 91% en la cuenta de resultados acumulados de ejercicios anteriores obedece a que del resultado del período registrado a finales de diciembre 2014, tan solo un 12% fue destinado a reservas patrimoniales y el monto restante se mantuvo en resultados acumulados. Asimismo, de los resultados del período registrados en el primer trimestre 2016, un 45% fue destinado a reservas patrimoniales y el porcentaje restante se mantuvo en la partida de resultados acumulados de períodos anteriores.



El patrimonio de la entidad está compuesto principalmente por el capital social pagado, cuya participación es de 44%, seguido por los resultados acumulados de ejercicios anteriores con 29%, las reservas patrimoniales con 17% y los resultados del período con 10%, esto al finalizar el primer semestre 2016.

OFICINAS REGIONALES

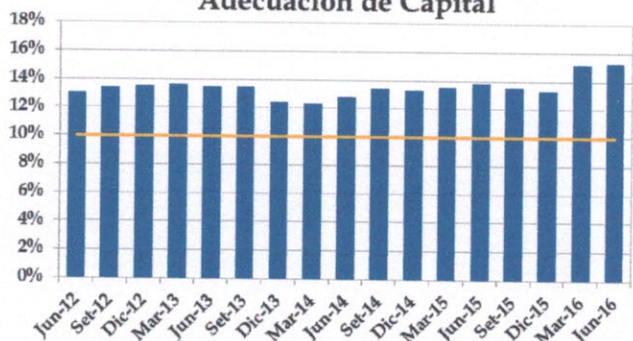
Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

El indicador de Adecuación de Capital de la entidad se ha ubicado históricamente por encima del límite mínimo establecido por la Ley General de Bancos (10%). El promedio del indicador en el último año se registra en 14,2%. De esta manera, la entidad cuenta con recursos patrimoniales para sostener el crecimiento mostrado en el mediano plazo.

**Banco de América Central S.A.
Adecuación de Capital**



Al cierre de junio 2016, el indicador del Banco se registra en 15,26%, colocándose por encima del registrado por el sistema bancario (13,24%).

La razón de endeudamiento, indicador que señala la verdadera holgura de la entidad ante eventuales pérdidas, se ha mantenido bastante estable durante el último año, lo cual está relacionado con el comportamiento similar que han presentado los recursos de los acreedores y clientes y los recursos propios de la entidad. Asimismo, se ubica por debajo del promedio que registra el mercado, colocándose en una posición más favorable que el mismo.

Por su parte, la entidad exhibe indicadores de apalancamiento financiero que rondan entre 6,55 y 7,53 veces en el último año.

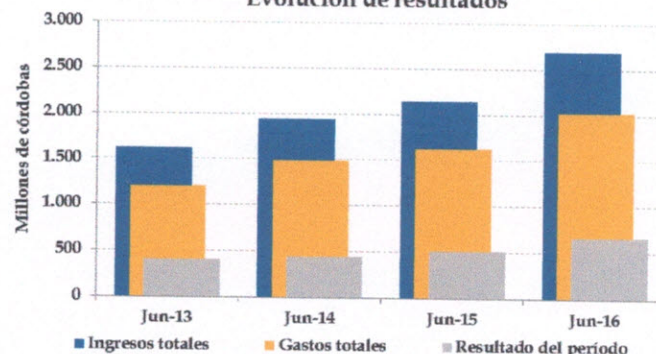
Aunado a lo anterior, la solidez patrimonial del Banco se evidencia con el indicador de vulnerabilidad de patrimonio el cual relaciona la cartera de crédito improductiva con los recursos propios de la entidad. De este modo, el indicador en el último año indica que la entidad posee una holgada posición de patrimonio para cubrir eventuales materializaciones de pérdidas no protegidas por las estimaciones contables

BAC Nicaragua						
Indicadores de Capital						
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Bancos
Adecuación de capital	13,82%	13,53%	13,28%	15,19%	15,26%	13,24%
Apalancamiento Financiero	7,24	7,39	7,53	6,58	6,55	7,56
Razón de Endeudamiento	6,70	6,57	6,78	6,67	6,44	8,09
Vulnerabilidad del Patrimonio	-7,07%	-7,58%	-7,77%	-6,79%	-6,75%	-7,94%

5. RENTABILIDAD

BAC| Nicaragua presenta un comportamiento creciente en los resultados del período en los últimos años. Específicamente, al cierre de junio 2016, acumula ganancias por C\$669,14 millones (\$23,39 millones), aumentando en 29% con respecto al mismo período del año anterior.

**Banco de América Central S.A.
Evolución de resultados**



El Banco acumula un total de ingresos por C\$2.693,10 millones al cierre del período en análisis (\$94,15 millones), luego de crecer en C\$548,53 millones en el último año, equivalente a un 26% de aumento anual. Dicho aumento en los ingresos obedece en mayor medida al incremento en 22% que presentaron los ingresos financieros de la entidad, dinamizados por el crecimiento que mostraron los ingresos financieros por cartera de crédito. Además, el movimiento en los ingresos fue impulsado por el incremento en 33% que presentaron los ingresos operativos diversos.

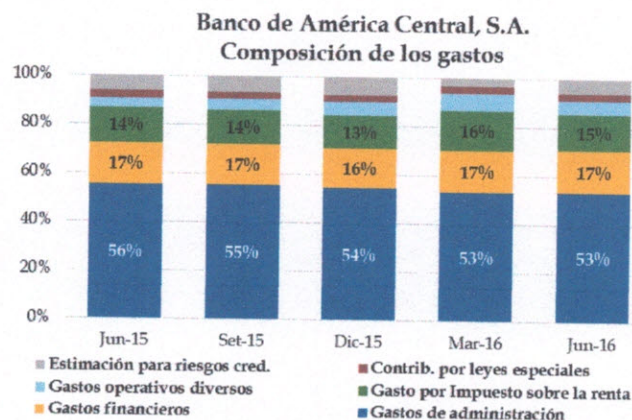
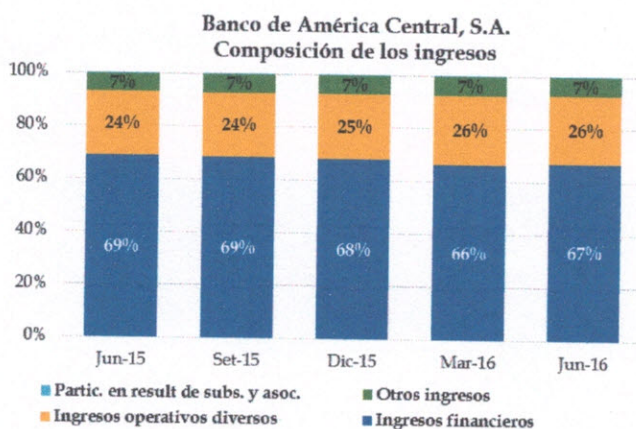
En términos de composición, a junio 2016, el 67% de los ingresos corresponden a ingresos financieros, seguido de 26% de ingresos operativos de la entidad y 7% correspondientes a otros ingresos. Los ingresos financieros por cartera de crédito es la cuenta más importante de los ingresos financieros totales, pues representan cerca del 98% del total de ingresos financieros. Esta composición se ha mantenido relativamente estable en los últimos tres años.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

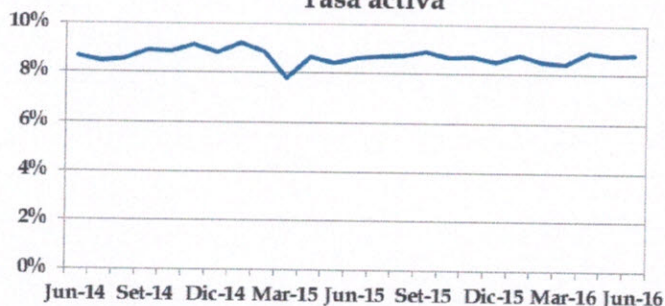


La tasa activa de la entidad registró un promedio de 8,69% en el último año, oscilando entre 8,42% y 8,69%. De este modo, a junio 2016 registra una tasa activa de 8,82%. El comportamiento de las tasa activa ha incidido en los ingresos financieros de la entidad, pues éstos responden a los incrementos en la tasa activa y al comportamiento creciente del portafolio crediticio de la entidad.

Posterior a la crisis financiera que afectó el sistema financiero nicaragüense, las entidades comenzaron a registrar mejores condiciones y un mayor dinamismo de la cartera de crédito. Asimismo, la mejora en las condiciones se caracterizó por la recuperación en la rentabilidad sobre la inversión y en los indicadores de rentabilidad en general.

Banco de América Central S.A.

Tasa activa



Dado el comportamiento creciente en los resultados del período, BAC muestra un crecimiento anual en los indicadores de rentabilidad. El ROA se registra en 2,96% al cierre de junio 2016, mejorando con respecto a la cifra de un año atrás y manteniendo su ubicación por encima del promedio del mercado (2,34%).

Por el lado de los gastos, el Banco acumula un total de C\$2.024,83 millones al cierre del primer semestre del 2016 (\$70,76 millones), aumentando en C\$397,90 millones con respecto al monto registrado a junio 2016; un incremento de 24% anual. Este aumento en los gastos totales fue impulsado por el crecimiento que presentaron los gastos administrativos (+12% anual) y los gastos financieros (+26% anual).

Por su parte, el indicador de la Rentabilidad sobre el patrimonio (ROE) muestra un comportamiento similar al ROA, a junio 2016 se registra en 22,01%, colocándose por encima del promedio del mercado. Este indicador señala el nivel de utilidad que el Banco genera con relación a la inversión de los accionistas.

En términos de composición, a junio 2016, el 53% de los gastos totales corresponden a gastos administrativos, seguido de los gastos financieros de la entidad con 17% de participación, los anteriores como los más representativos. Esta composición no ha variado sensiblemente en los últimos años.

Asimismo, es importante destacar que durante el último año el costo medio del pasivo, y el rendimiento del activo productivo han mostrado comportamientos similares a los registrados en los trimestres anteriores. Dejando como resultado un indicador de margen de intermediación que disminuye ligeramente con respecto a junio 2015, no obstante este se ubica por encima del promedio que presenta el mercado.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de los principales indicadores de rentabilidad de BAC|Nicaragua para los últimos cinco trimestres. Adicionalmente, para el trimestre en análisis se complementa con los indicadores del sistema bancario.

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito

BAC Nicaragua						
Indicadores de Rentabilidad						
	Jun-15	Set-15	Dic-15	Mar-16	Jun-16	Bancos
Rentab. Media Activo Productivo	10,61%	10,69%	10,74%	10,62%	10,66%	10,81%
Costo Medio del Pasivo con Costo	2,20%	2,22%	2,22%	2,26%	2,30%	2,60%
Margen de Intermediación	8,41%	8,47%	8,52%	8,36%	8,36%	8,21%
Rentabilidad s/ Patrimonio	20,97%	20,66%	20,34%	23,60%	22,01%	21,37%
Retorno de la Inversión	2,73%	2,71%	2,67%	3,12%	2,96%	2,34%

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en noviembre del 2011. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en abril del 2009. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

"SCRiesgo considera que la información recibida es suficiente y satisfactoria para el correspondiente análisis."

OFICINAS REGIONALES

Costa Rica: (506) 2552-5936
Cartago, Residencial El Molino
Edificio Platino Segunda Planta

Panamá: (507) 6674-5936 | 260-9157
Edificio Century Tower, Piso 19
Oficina 1910

El Salvador: (503) 2243-7419 | 2102-9511
Centro Profesional Presidente, final Avenida
La Revolución, Local A-4 Colonia San Benito