

CrediFactor, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacional	Actual	Anterior
Largo Plazo	BB+(nic)	BB+(nic)
Corto Plazo	B(nic)	B(nic)
Títulos Estandarizados de Renta Fija- Largo Plazo	BB+(nic)	BB+(nic)
Títulos Estandarizados de Renta Fija- Corto Plazo	B(nic)	B(nic)

Perspectiva

Calificación Nacional de LP Estable

Resumen Financiero

CrediFactor, S.A.

	31/03/12	31/12/11
Activos (Miles C.)	295,888.4	300,753.9
Patrimonio (Miles C.)	42,146.2	41,085.6
Resultado Neto (Miles C.)	3,155.4	7,012.3
ROAA (%)	4.25	2.80
ROAE (%)	30.50	18.03
Patrimonio / Activos (%)	14.24	13.66

Fuente: Estados Financieros Anuales Auditados e Intermedios no Auditados

Informes Relacionados

Eficiencia en los Sistemas Bancarios Centroamericanos: Potencial Oculto, 6 Marzo 2012

Perspectivas 2012 Centroamérica y República Dominicana: Mejor Posicionamiento Frente a la Incertidumbre Externa, 19 Diciembre 2011

Banca Centroamericana: Después de la Crisis, una Evolución Dispar, 28 Septiembre 2011

AnalistasLuis Mauricio Ayala
+503 2516 6622
luis.ayala@fitchratings.comCarmen Matamoros
+503 2516 6612
carmen.matamoros@fitchratings.com**Factores Relevantes de la Calificación**

Elevadas Concentraciones de Cartera: Las concentraciones de cartera por clientes y pagadores representan el 57.34% y el 58.95% de los documentos financiados respectivamente, con un exposición de 3.55 y 3.65 veces respectivamente. Uno de los mayores retos de CrediFactor es reducir estas concentraciones, sin embargo no se prevé que esto sucedería en el corto plazo. Favorablemente, los créditos relacionados disminuyeron su exposición en el patrimonio hasta 5.52% (Mar11: 17.13%).

Limitado Volumen de Negocios: El tamaño de las operaciones de CrediFactor es bajo, registrando activos de C. 295.88 millones (US\$11.5 millones) y patrimonio de C. 42.15 millones (US\$1.8 millones), actuando como limitante en sus calificaciones.

Alta Flexibilidad Operativa: El corto plazo de las operaciones de factoraje de la entidad (35-73 días) le ha permitido ajustar su estrategia rápidamente, permitiéndole sortear cambios en el entorno, lo cual se ha visto reflejado en un buen y consistente desempeño financiero.

Sólido Desempeño Financiero: CrediFactor muestra altos niveles de rentabilidad, beneficiándose de un amplio margen de interés neto (12.43%), baja carga de provisiones en su resultado operativo (19.63%) y adecuada participación de ingresos no financieros. La relativamente alta carga operativa se ha visto compensada por el elevado rendimiento de los activos crediticios de la entidad. CrediFactor ha mantenido sobresalientes rendimientos sobre activos y sobre patrimonio promedio (2007-2011: 4.02% y 36.71% respectivamente).

Buena Gestión Crediticia: La administración de riesgo de CrediFactor es adecuada, manteniendo saldos bajos de créditos vencidos, sin recurrir de manera importante a las reestructuraciones y castigos de préstamos, logrando una adecuada relación de cartera deteriorada sobre cartera total (2.82%).

Adecuados Recursos Patrimoniales: Las métricas de capitalización denotan una capacidad razonable para hacer frente a los riesgos de CrediFactor, presentando un indicador de patrimonio sobre activos totales de 14.24%. Sin embargo, el patrimonio se podría ver presionado por las elevadas concentraciones de cartera y en menor medida por el pago de dividendos de años recientes, los cuales no se espera sean recurrentes.

Factores que Podrían Derivar en un Cambio de Calificación

Diversificación de Clientes y Pagadores: Las calificaciones de CrediFactor presentarían un potencial de aumento toda vez la entidad logre diversificar los clientes y pagadores en su cartera, reduciendo sustancialmente la exposición de estas concentraciones en su patrimonio.

Deterioro en la Rentabilidad y Calidad de Activos: El debilitamiento del patrimonio derivado de cambios negativos en la rentabilidad de la entidad así como de un aumento sustancial en la morosidad de su cartera presionarían las calificaciones de CrediFactor a la baja.

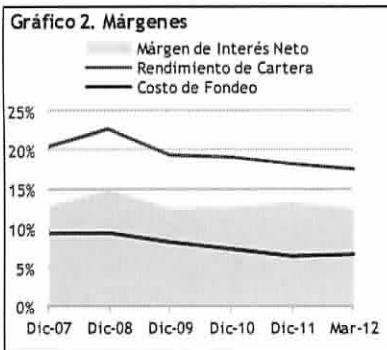
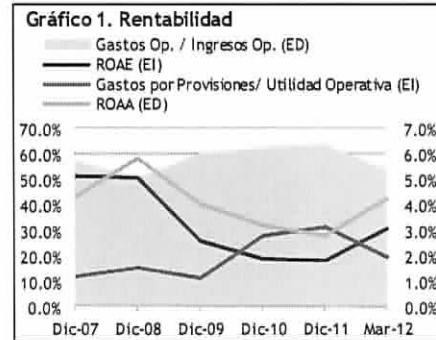
- Cada operación de factoraje es respaldada por una letra de cambio a favor de CrediFactor
- Todas las documentos por cobrar se realizan con garantía, siendo ésta el 100% de la factura descontada

Perfil

CrediFactor ofrece servicios de factoraje al sector empresarial de Nicaragua desde el año 2000, especializándose en el descuento de facturas comerciales con recurso (quedando en garantía el 100% de la factura descontada) a través de un contrato de cesión con el proveedor del documento de crédito a favor de CrediFactor.

Desempeño Financiero

Las perspectivas económicas de Nicaragua son moderadas, con un crecimiento proyectado de 3.3% y 4.0% para 2012 y 2013 respectivamente. Dicho crecimiento estaría fundamentado en niveles positivos de inversión extranjera directa y de comercio exterior, así como del fortalecimiento en la gestión macroeconómica e institucional del país. En este contexto, las utilidades de CrediFactor mantienen su trayectoria favorable (ver **Gráfico 1**), logrando sobresalientes indicadores de rentabilidad, impulsados por un amplio margen de interés neto, menor gasto en provisiones derivado de una buena calidad de activos y la constante generación de ingresos no financieros. Sin embargo, los resultados de CrediFactor son limitados por su baja escala de operaciones y por su débil eficiencia administrativa.



El margen financiero de CrediFactor se continúa beneficiando del elevado rendimiento de su cartera de factoraje, no obstante su ligera contracción (ver **Gráfico 2**). Por su parte, la participación de ingresos no financieros se ha mantenido estable durante 2012, representando un 28.27% de los ingresos operativos brutos. La mayor parte de estos ingresos provienen de comisiones derivadas en las operaciones de factoraje (59.13%), seguido por ingresos relacionados a ajustes monetarios y por recuperación de gastos y otros ingresos operativos. Por otro lado, los costos de fondeo han disminuido como resultado de las bajas tasas pasivas y de los esfuerzos realizados por la entidad en diversificar su fondeo, contratando dos nuevas líneas de crédito a finales de 2011.

A diferencia de años anteriores, el gasto por provisiones presenta una menor carga en los resultados operativas de CrediFactor (Mar12: 19.63%, Mar11: 28.32%), favoreciéndose de la amortización en años anteriores del único bien recibido en pago en sus balances (ver **Tabla 1**). Fitch proyecta que, a medida que se amortiza el bien extraordinario, el gasto por provisiones se mantendrá en los niveles moderados exhibidos por la institución en años recientes (Promedio 2007-2011: 19.46%).

Aunque cuenta con una estructura administrativa relativamente pequeña, los gastos operativos absorben una proporción importante, aunque decreciente, de los activos e ingresos brutos, con una relación a Mar12 de 53.34% y 8.63% respectivamente (Dic11: 63.50% y 10.46%). La mayor parte de estos gastos son los salarios del personal y servicios de asesoría externo. Sin embargo, el amplio margen financiero de CrediFactor compensa los débiles indicadores de eficiencia, sobre los cuales no se esperan mejoras materiales en el corto plazo.

Perspectiva de Desempeño

La rentabilidad de CrediFactor se beneficiaría del más favorable entorno económico proyectado para Nicaragua en los próximos años. La entidad ha mostrado una capacidad de ajustar su estrategia rápidamente a cambios en el entorno, por lo que se esperaba se mantenga la trayectoria

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras

Tabla 1. Criterio de Provisiones
(En Miles de C.)

Categoría	Montos Cartera	% de Prov.	Provisión
A	249,844.17	1	2,498.44
B	5,729.80	5	286.49
C	605.17	20	121.03
D	1,476.88	50	738.44
E	3,580.35	100	3,580.35
	261,236.37		7,224.75
	Sub Provisión		-9.83
			7,214.92

Fuente: CrediFactor, S.A. (Criterios de Provisionamiento según SIBOIF)

positiva de las utilidades de CrediFactor. El amplio margen financiero seguirá sosteniendo sus resultados, mitigando los riesgos inherentes a su gestión de negocios.

Administración de Riesgos

CrediFactor muestra un apetito moderado de riesgos, enfocando sus servicios en empresas e individuos con un adecuado perfil crediticio. Contrario al destacado crecimiento exhibido en 2011 (45.98%), la cartera de documentos por cobrar registra un crecimiento interanual de 32.62% (-5.78% respecto a Dic11), representando el 89.07% de sus activos. Por sector económico, la cartera presenta una adecuada diversificación (ver **Tabla 2**). Sin embargo, CrediFactor mantiene elevadas concentraciones en sus 20 mayores deudores y pagadores, quienes representan el 58.95% y el 57.34% respectivamente de la cartera y 3.65x y 3.55x del patrimonio respectivamente. Uno de los retos mayores de la entidad es reducir dichas exposiciones, ya que a Mar12, los 2 mayores pagadores y el mayor deudor ponderan individualmente más del 30% del patrimonio, límite máximo establecido por la entidad. La mayor exposición se encuentra en los 2 pagadores más grandes (46.69% y 41.51%), ambos en sector telecomunicaciones. Favorablemente, el único crédito relacionado en la cartera de CrediFactor, correspondiente a la compra de acciones preferentes del BID por cuatro accionistas comunes, ha disminuido su participación en el patrimonio a 5.52% (Mar11:17.13%), logrando una exposición a créditos relacionados considerada prudente por Fitch.

Los créditos se otorgan en dólares, aunque la cancelación de los mismos se efectúa en un 50% en dicha divisa. Para hacer frente a una fuerte devaluación, CrediFactor dispone en sus contratos que el cliente es responsable por el incumplimiento de los pagadores en dicho escenario. Para mitigar el riesgo de una fuerte devaluación, CrediFactor otorga el 80% del financiamiento de cada factura cedida, manteniendo el 20% restante, el cual sirve como respaldo en caso de verse reducida la disposición y capacidad de pago de sus clientes y pagadores.

Reservas e Incobrables

La adecuada gestión de riesgos de CrediFactor se refleja en su buena calidad de activos, logrando un indicador de morosidad de 1.92% de cartera financiada (ver **Gráfico 3**). Adicionalmente, los documentos reestructurados representan un bajo 0.90% de la cartera, sin haber recurrido a castigos a Mar12 (Dic11: 0.28%). Así mismo, CrediFactor mantiene una baja proporción de cartera en las categorías de mayor riesgo (ver **Tabla 3**), evidenciando un buen control sobre sus documentos financiados. Aunque la cobertura de reservas por incobrabilidad es adecuada (142.67% de cartera vencida), esta podría verse impactada por la participación del bien extraordinario en los activos de CrediFactor, así como por sus elevadas concentraciones.

Riesgo de Mercado y Otros Activos Productivos

Los depósitos en bancos nacionales y extranjeros constituyen esta clase de activos (6.92%), sin esperarse cambios en su ponderación dado el modesto rendimiento de éstos. La flexibilidad derivada del corto plazo de sus operaciones (35-73 días), le permite a CrediFactor mitigar el riesgo proveniente de sus colocaciones en tasa fija y su contratación de fondeo en tasas variables, ambas denominadas en dólares, por lo cual no se presentan descalces materiales en moneda extranjera.

Fondeo y Liquidez

La estructura de fondeo de CrediFactor, común al de otras instituciones de su naturaleza, se fundamenta en préstamos de instituciones bancarias (53.91%), los cuales han aumentado su participación tras la contratación de dos nuevas líneas de créditos, y en títulos de emisión propia (46.09%), ambos mostrando estabilidad en años recientes. Las garantías requeridas en tres de los financiamientos bancarios se componen de la cesión de la cartera de factoraje, lo que equivale al

Tabla 2. Cartera por Sector Económico (%)

Sector	Mar-12	Mar-11	Mar-10
Agropecuaria	11.00	11.96	15.72
Comercio	30.83	28.08	37.18
Construcción	10.63	5.73	5.20
Industria	14.57	16.65	15.15
Servicios	26.59	22.36	15.49
Otros	6.39	15.21	11.27
TOTAL	100.00	100.00	100.00

Fuente: CrediFactor, S.A.

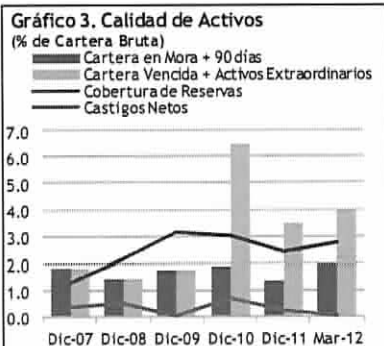


Tabla 3. Clasificación de Cartera por Riesgo Relativo (%)

	Mar-12	Mar-11	Mar-10
A	95.64	95.01	91.96
B	2.19	2.54	5.65
C	0.23	0.40	0.55
D	0.57	0.24	0.77
E	1.37	1.80	1.06
CDE	2.17	2.44	2.38
TOTAL	100.00	100.00	100.00

Fuente: CrediFactor, S.A.

25.81% de los documentos por cobrar. A Mar12, CrediFactor ha colocado US\$ 3.997 millones en títulos propios, diversificando su fondeo hacia instrumentos con menor costo financiero.

Aunque CrediFactor no cuenta con una proporción alta de activos líquidos, su balance mantiene una liquidez adecuada dado el corto plazo de su cartera financiada, cuya alta revolvencia se refleja en operaciones calzadas para todos los plazos.

Patrimonio

Los recursos patrimoniales de CrediFactor son adecuados para respaldar los riesgos de su balance, aunque se encuentran expuestos a sus elevadas concentraciones de cartera. A Mar12, la relación de patrimonio a activos se ubica en 14.24%, en línea con su promedio histórico (2007-2011: 14.16%), A Mar12, se ha realizado un pago de dividendos equivalente al 66.39% de la utilidad, el cual se destina a la cancelación del crédito relacionado, siendo una política de CrediFactor no pagar más del 30% de la utilidad anual en dividendos. El capital preferente no ha sido incluido en los indicadores patrimoniales debido a las restricciones en el diferimiento de sus dividendos. El ritmo de generación interna de capital de CrediFactor se encuentra en línea con el crecimiento de activos, aunque dicho ritmo se ha visto presionado por el pago de dividendos. De requerirlo, CrediFactor podría recibir una aportación de capital preferente por parte del BID, cuyo contenido de capital estaría sujeto a evaluación según las metodologías de Fitch.

Tabla 4. Principales Características de Emisiones

Denominación	Tipo de Instrumento	Moneda	Monto Autorizado (Miles de US\$)	Plazo (días)	Garantía	Series
Títulos Estandarizados de Renta Fija	Papel comercial y Bonos de Inversión	Dólares	3,997	180-540	Patrimonio y Flujo de la Empresa	C1, D, D1, F1, H1, J1, L1, N1, P1, R, U, Y

Fuente: CrediFactor, S.A.

CrediFactor, S.A.

Estado de Resultados

	31 Mar 2012		31 Dic 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	3 Meses		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	Millns US\$	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	0.5	11,924.1	40,539.5	32,033.6	29,136.7	33,430.8	24,720.3
2. Otros Ingresos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	84.2	106.5
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	0.5	11,924.1	40,539.5	32,033.6	29,136.7	33,515.0	24,826.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Gastos por Intereses	0.1	3,317.4	10,442.4	9,276.7	8,876.7	10,576.9	8,922.6
7. Total Gastos por Intereses	0.1	3,317.4	10,442.4	9,276.7	8,876.7	10,576.9	8,922.6
8. Ingreso Neto por Intereses	0.4	8,606.8	30,097.1	22,756.9	20,260.0	22,938.1	15,904.2
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	0.1	2,005.6	7,340.3	5,876.5	4,090.4	5,907.3	3,719.8
14. Otros Ingresos Operativos	0.1	1,386.5	3,814.5	4,234.5	3,309.4	2,884.5	1,717.0
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.1	3,392.1	11,154.8	10,111.0	7,399.8	8,791.8	5,436.9
16. Gastos de Personal	0.2	3,452.0	13,363.1	10,542.4	9,327.7	8,719.8	5,288.2
17. Otros Gastos Operativos	0.1	2,948.7	12,830.1	9,841.5	7,224.9	7,166.9	6,865.0
18. Total Gastos Operativos	0.3	6,400.6	26,193.1	20,383.9	16,552.6	15,886.7	12,153.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.2	5,598.2	15,058.8	12,484.1	11,107.2	15,843.2	9,187.9
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.0	400.0	1,725.0	2,400.0	1,250.0	2,400.0	1,110.0
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	699.2	2,975.9	1,044.2	n.a.	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	0.2	4,499.1	10,357.9	9,039.9	9,857.2	13,443.2	8,077.9
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
29. Utilidad Antes de Impuestos	0.2	4,499.1	10,357.9	9,039.9	9,857.2	13,443.2	8,077.9
30. Gastos de Impuestos	0.1	1,343.7	3,345.6	2,794.8	2,961.0	4,047.1	2,440.9
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	0.1	3,155.4	7,012.3	6,245.1	6,896.2	9,396.1	5,637.0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	0.1	3,155.4	7,012.3	6,245.1	6,896.2	9,396.1	5,637.0
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	0.1	3,155.4	7,012.3	6,245.1	6,896.2	9,396.1	5,637.0
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.1	2,094.8	2,239.8	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 = NIO23.0000		USD1 = NIO22.9767	USD1 = NIO21.8825	USD1 = NIO20.8405	USD1 = NIO19.8481	USD1 = NIO18.9000

Fuente: CrediFactor, S.A.

CrediFactor, S.A.

Balance General

	31 Mar 2012		31 Dic 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	3 Meses		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	Millns US\$	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.
Activos							
A. Préstamos							
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	0.0	50.6	56.1	75.3	90.2	2.0	16.1
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	11.4	261,185.8	277,370.5	185,096.8	139,755.0	145,244.2	136,504.5
5. Otros Préstamos	0.1	2,325.7	2,297.7	6,443.8	7,069.5	11,073.1	702.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	0.3	7,214.9	6,814.9	5,709.2	4,595.0	3,345.0	1,722.3
7. Préstamos Netos	11.1	256,347.2	272,909.3	185,906.7	142,319.6	152,974.3	135,500.3
8. Préstamos Brutos	11.5	263,562.1	279,724.3	191,615.9	146,914.7	156,319.4	137,222.6
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	0.2	5,057.2	3,700.9	3,570.3	2,524.3	2,220.6	2,448.8
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos							
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.8	19,049.2	8,616.5	14,547.5	16,233.8	13,811.5	7,093.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	206.9
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	430.1
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Total Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	637.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	430.1
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	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.	n.a.
15. Total Activos Productivos	12.0	275,396.3	281,525.9	200,454.2	158,553.4	166,785.9	143,230.3
C. Activos No Productivos							
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	0.0	561.4	120.8	824.7	649.7	72.9	126.9
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	0.2	5,561.9	6,294.0	9,397.5	0.0	0.0	0.0
4. Activos Fijos	0.2	4,528.7	4,767.3	3,531.3	3,197.5	3,688.2	3,998.9
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	0.4	9,840.1	8,045.9	4,556.4	3,883.4	3,305.2	3,488.9
11. Total Activos	12.9	295,888.4	300,753.9	218,764.1	166,284.0	173,852.1	150,845.0
Tipo de Cambio							
	USD1 = NIO23.0000		USD1 = NIO22.9767	USD1 = NIO21.8825	USD1 = NIO20.8405	USD1 = NIO19.8481	USD1 = NIO18.9000

Fuente: CrediFactor, S.A.

CrediFactor, S.A.

Balance General

	31 Mar 2012 3 Meses		31 Dic 2011 Cierre Fiscal	31 Dic 2010 Cierre Fiscal	31 Dic 2009 Cierre Fiscal	31 Dic 2008 Cierre Fiscal	31 Dic 2007 Cierre Fiscal
	Millins US\$	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.	Miles C.
Pasivos y Patrimonio							
D. Pasivos que Devengan Intereses							
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Depósitos a Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Total Depósitos de Clientes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Depósitos de Bancos	n.a.	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.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	2.7	62,466.8	88,107.8	57,988.6	60,437.5	65,183.0	37,817.5
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	2.7	62,466.8	88,107.8	57,988.6	60,437.5	65,183.0	37,817.5
9. Obligaciones Senior a más de un Año	2.0	46,514.2	22,976.7	21,882.5	n.a.	1,782.8	2,110.8
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	0.0	0.0	0.0	18,353.2	19,751.4	30,004.7	51,343.5
12. Total Fondeo a Largo Plazo	2.0	46,514.2	22,976.7	40,235.7	19,751.4	31,787.5	53,454.3
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	4.1	93,191.2	86,369.4	46,390.9	20,840.5	19,748.9	18,865.2
15. Total Fondeo	8.8	202,172.2	197,453.9	144,615.3	101,029.3	116,719.4	110,137.0
E. Pasivos que No Devengan Intereses							
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.1	1,784.0	2,084.9	1,205.2	826.7	932.6	989.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.1	1,397.7	2,805.8	2,408.1	2,642.7	3,682.8	2,105.6
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	2.0	44,959.3	53,894.8	30,793.5	28,288.3	25,916.6	20,408.7
10. Total Pasivos	10.9	250,313.2	256,239.3	179,022.0	132,787.0	147,251.3	133,640.3
F. Capital Híbrido							
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.1	3,429.0	3,429.0	3,429.0	3,429.0	3,429.0	3,429.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
G. Patrimonio							
1. Capital Común	1.8	42,146.2	41,085.6	36,313.1	30,068.0	23,171.8	13,775.7
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	1.8	42,146.2	41,085.6	36,313.1	30,068.0	23,171.8	13,775.7
7. Total Pasivos y Patrimonio	12.9	295,888.4	300,753.9	218,764.1	166,284.0	173,852.1	150,845.0
8. Nota: Capital Base según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	36,313.1	30,068.0	23,171.8	13,775.7
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	36,313.1	30,068.0	23,171.8	13,775.7
Tipo de Cambio	USD1 = NIO23.000		USD1 = NIO22.9767	USD1 = NIO21.8825	USD1 = NIO20.8405	USD1 = NIO19.8481	USD1 = NIO18.9000

Fuente: CrediFactor, S.A.

CrediFactor, S.A.

Resumen Analítico

	31 Mar 2012 3 Meses	31 Dic 2011 Cierre Fiscal	31 Dic 2010 Cierre Fiscal	31 Dic 2009 Cierre Fiscal	31 Dic 2008 Cierre Fiscal	31 Dic 2007 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	17.56	18.20	19.01	19.22	22.78	20.44
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	17.22	17.80	17.81	17.91	21.62	19.93
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	6.68	6.36	7.39	8.15	9.32	9.38
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	12.43	13.22	12.65	12.45	14.80	12.76
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	11.85	12.46	11.32	11.69	13.25	11.87
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	12.43	13.22	12.65	12.45	14.80	12.76
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa						
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	28.27	27.04	30.76	26.75	27.71	25.48
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	53.34	63.50	62.02	59.84	50.07	56.95
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	8.63	10.46	10.47	9.73	9.79	9.20
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	54.10	38.72	37.21	41.73	85.76	83.85
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	7.55	6.01	6.41	6.53	9.76	6.95
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	19.63	31.22	27.59	11.25	15.15	12.08
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	43.48	26.63	26.95	37.03	72.77	73.72
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	6.07	4.14	4.64	5.80	8.28	6.11
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	29.87	32.30	30.92	30.04	30.10	30.22
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
C. Otros Indicadores de Rentabilidad						
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	30.50	18.03	18.62	25.91	50.86	51.45
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	4.25	2.80	3.21	4.05	5.79	4.27
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	30.50	18.03	18.62	25.91	50.86	51.45
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	4.25	2.80	3.21	4.05	5.79	4.27
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
D. Capitalización						
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	14.24	13.66	16.60	18.08	13.33	9.13
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	14.24	13.66	16.60	18.08	13.33	9.13
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	66.39	31.94	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	66.39	31.94	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	10.12	11.62	17.20	22.94	40.55	40.92
E. Calidad de Activos						
1. Crecimiento del Activo Total	-1.62	37.48	31.56	-4.35	15.25	33.04
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	-5.78	45.98	30.43	-6.02	13.92	31.13
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.92	1.32	1.86	1.72	1.42	1.78
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.74	2.44	2.98	3.13	2.14	1.26
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	142.67	184.14	159.91	182.03	150.64	70.33
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	-5.12	-7.58	-5.89	-6.89	-4.85	5.27
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.59	0.77	1.42	0.82	1.64	0.92
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.28	0.76	0.00	0.53	0.23
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3.95	3.49	6.45	1.72	1.42	1.78
F. Fondeo						
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Fuente: CrediFactor, S.A.

Las calificaciones mencionadas fueron solicitadas por, o en nombre de, el emisor, y por lo tanto, Fitch ha sido compensado por la provisión de las calificaciones.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2012 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.