

Fitch Centroamérica, S.A.
Edificio Plaza Cristal, Tercer Nivel
79 Avenida Sur y Calle Cuscatlán
San Salvador, El Salvador.

Tel.: (503) 2516-6600
Fax: (503) 2516-6650
www.fitchcentroamerica.com

30 de julio de 2010

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

Estimado Doctor Urcuyo:

En cumplimiento a la NORMA SOBRE SOCIEDADES CALIFICADORAS DE RIESGO Resolución N° CD-SIBOIF-464-1-ENE30-2007, le remitimos Informe de la Calificación nacional de Riesgo de: **CREDIFACTOR S.A. y sus Emisiones** con su correspondiente Acta. Estas Calificaciones fueron asignadas por el Comité de Calificaciones de Riesgo de **FITCH CENTROAMÉRICA S.A.**, con cifras al 31 de Marzo de 2010.

Calificación Nacional

Largo Plazo	BB (nic)
Corto Plazo	B (nic)
Perspectiva	Positiva


Emisiones Títulos Estandarizados de Renta Fija

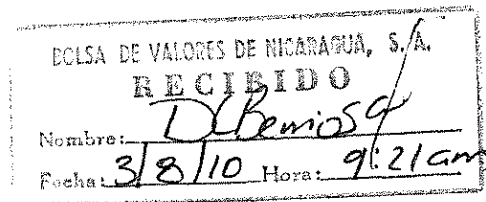
Largo Plazo	BB (nic)
Corto Plazo	B (nic)

Los fundamentos de estas calificaciones, aparecen en el reporte de calificación adjunto.

Atentamente,

FITCH CENTROAMERICA S.A.


Erick Campos B.
Director Ejecutivo



c.c.: Lic. Gerardo Arguello Leiva - Gerente General Bolsa de Valores de Nicaragua
Ingeniero Mauricio Pierson

FITCH CENTROAMÉRICA, S. A.
REUNION ORDINARIA COMITÉ DE CALIFICACION

ACTA No. NIC-004-2010

En la ciudad de San Salvador, El Salvador, siendo las 10:00 de la mañana del día 16 de julio de 2010, se reunió en forma ordinaria el COMITE DE CALIFICACION DE RIESGO de la sociedad FITCH CENTROAMERICA, S.A. (en adelante "FITCH") por convocatoria hecha con dos días de antelación por Carmen Matamoras, con el fin de deliberar y posteriormente ratificar las calificaciones de riesgo asignadas a Credifactor, S.A.

I. ASISTENCIA

La reunión se llevó a cabo en las Oficinas de FITCH San Salvador, El Salvador iniciada a las 10:00 AM, e intervinieron en ella los siguientes funcionarios:

<u>Funcionarios</u>	<u>Clase</u>
Erick Campos	Principal Comité
Eduardo Recinos	Principal Comité
René Medrano	Principal Comité
Carmen Matamoras	Director Asociado de FITCH
Martín Zaldívar	Director Asociado de FITCH

II. PRESIDENTE Y SECRETARIO DE LA REUNION

Acto seguido los presentes, por unanimidad, eligieron como Presidente de la reunión al Lic. Eric Campos y como secretario al Lic. Eduardo Recinos, quienes manifestaron su aceptación.

III. ORDEN DEL DIA

El Presidente de la Reunión sometió a consideración del Comité el Orden del Día que se propuso en la convocatoria, el cual fue aprobado por unanimidad en la siguiente forma:

1. Verificación del Quórum
2. Presentación por parte de Carmen Matamoras, de la propuesta de calificación al Comité de Calificación de Riesgo para Credifactor, S.A.
3. Deliberación y votación del Comité sobre las Calificaciones de Riesgo asignadas para el emisor.
4. Autorización para informar y registrar en la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras de Nicaragua las Calificaciones de Riesgo asignadas.
5. Lectura y Aprobación del Acta de la reunión.

IV. DESARROLLO

1. Verificación del Quórum

Se verificó que se contaba con el quórum necesario para deliberar y, en especial, para asignar una Calificación, en tanto se encontraron presentes el 100% de los miembros principales del Comité.

2. Presentación por parte de Carmen Matamoras de la propuesta de calificaciones al Comité de Calificación de Riesgo para: Credifactor, S.A.

Carmen Matamoras, Director Asociado de FITCH, quien lideró el proceso de análisis de Credifactor, S.A., procedió a hacer un breve recuento de los Estudios Técnicos que fueron enviados a los miembros del Comité con la debida anticipación y que fueron el resultado del proceso de investigación que comprendió, entre otras, el Management Review y análisis de la información suministrada por el emisor para el corte del 31 de marzo de 2010, a solicitud de Fitch Centroamérica, S. A.

Al finalizar, se puso a consideración del Comité la siguiente propuesta de Calificación:

- a) Para Credifactor, S.A. la calificación de **largo plazo** de **BB(nic)**, la calificación de **corto plazo** de **B(nic)**. **Perspectiva Positiva.**
3. **Deliberación y votación del Comité sobre la ratificación de las Calificaciones de Riesgo asignadas a la institución y sus emisiones.**

A partir del anterior recuento y con base a la revisión de los reportes preliminares que los miembros del Comité efectuaron, el comité procedió a la deliberación sobre los mismos y a la votación sobre la ratificación de las calificaciones propuestas por Carmen Matamoras, habiéndolas ratificado.

Nicaragua
Análisis de Crédito

Credifactor, S.A.

Calificaciones

	Calificación Actual
Credifactor, S.A.	
Largo Plazo	BB(nic)
Corto Plazo	B(nic)

Perspectiva

Positiva

Emisiones Locales

Títulos Estandarizados de Renta Fija	Calificación
Largo Plazo	BB(nic)
Corto Plazo	B(nic)

Indicadores Financieros

Credifactor, S.A.	31/03/10	31/12/09
Activos (mln C.)	188.8	166.3
Patrimonio(mln C.)	32.2	30.1
Utilidad Neta (mln C.)	2.1	6.9
ROAA (%)	4.8	4.1
ROAE (%)	27.3	25.9
Patrimonio/Activos(%)	17.1	18.1

Analistas

Carmen Matamoros
+503 25166612
carmen.matamoros@fitchratings.com

René Medrano
+503 25166610
rene.medrano@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada
• Metodología de Calificación Instituciones Financieras

Otros Reportes
• Bancos Centroamericanos: Resultados Anuales y Perspectivas 2010, 9 Marzo 2010.

Fundamento de la Calificación

- Las calificaciones asignadas a Credifactor, S.A. (Credifactor) consideran los bajos niveles de morosidad, la alta rentabilidad, el fortalecimiento de su patrimonio y la flexibilidad para adaptarse a cambios en el entorno debido al corto plazo de sus operaciones. También consideran las elevadas -aunque decrecientes- concentraciones de la cartera, así como las potenciales restricciones al crecimiento de las operaciones.
- El desempeño de Credifactor continúa caracterizándose por altos niveles de rentabilidad y amplios márgenes, a pesar que en el 2009 se redujeran, debido al complejo entorno local que contribuyó a la contracción de la cartera de documentos por cobrar. Estos márgenes han sido suficientes para absorber la carga operativa y derivar en altas rentabilidades. El desarrollo de nuevos productos y proyectos y la flexibilidad para replantear su estrategia, dado el corto plazo de las operaciones, han permitido la reactivación del factoraje y se han traducido en incrementos en los resultados y en la rentabilidad para el 2010, tendencia que se mantendrá al cierre del año; aunque la calidad de la cartera continúa siendo un reto, dado el entorno.
- Las políticas y procedimientos de Credifactor le han permitido mantener bajos indicadores de mora. Sin embargo, la cartera aún presenta importantes, aunque decrecientes, concentraciones que comprometen el patrimonio: en préstamos relacionados (23% patrimonio), en los 20 mayores clientes (59% de la cartera financiada) y en los 20 principales pagadores (57% del total de documentos por cobrar). Al respecto, la Administración continúa enfocando sus esfuerzos para reducirlas, fijando límites de exposición para cada una y favoreciéndose del corto plazo de sus operaciones. Por su parte, el 100% de la cartera se encuentra colocada en dólares (situación inherente a la actividad económica), sin embargo, aproximadamente el 40% de las facturas está denominada en esta moneda, exponiendo a la entidad a un riesgo de crédito en caso de una fuerte devaluación.
- Credifactor continúa mostrando una fuerte posición patrimonial, adecuada para sostener futuros crecimientos, aunque comprometida por las aún altas concentraciones de la cartera. Los indicadores patrimoniales se verán presionados por el pago de dividendos y la redención de las acciones preferentes actuales, aunque podrían incorporar la nueva emisión de acciones preferentes con el BID, en la medida contenga los elementos descritos en la metodología de híbridos de Fitch, para fines analíticos.

Soporte

- Aunque posible, no existe certeza de soporte externo para Credifactor en caso de ser requerido.

Principales Determinantes de la Calificación

- Cambios positivos en la calificación reflejarían la exitosa consecución de los planes de diversificación de riesgos, una mayor escala en las operaciones, acompañada del mantenimiento de la posición patrimonial y del adecuado perfil financiero de la entidad ante las dificultades actuales de la economía.

Perfil

Credifactor es una entidad financiera constituida en Nicaragua en el 2000, cuyo objeto principal es el descuento de documentos, que consiste en comprar a descuento y con recurso de sustitución facturas o cualquier otro documento representativo de crédito, a través de cesión o endoso por parte del vendedor.

Desempeño Financiero

Históricamente, Credifactor ha presentado un destacado desempeño financiero, reflejado en altos niveles de rentabilidad, a pesar de las contracciones observadas durante el 2009. El principal sustento de esta rentabilidad ha sido el amplio margen, el cual ha permitido absorber la carga operativa, y, en menor medida, las bajas provisiones, en línea con la morosidad de la cartera. A Mar10, Credifactor mostró una rentabilidad operativa sobre activos promedio del 6.8%, ROAA del 4.8% y un ROAE del 27.3%.

Ingresos Operativos. A pesar de la tendencia decreciente, los aún altos márgenes de la entidad continúan soportados por las altas tasas activas. Durante el 2009, las limitaciones en el fondeo derivaron en una significativa contracción de la cartera de documentos por cobrar, que, junto con el complejo entorno, impactó negativamente la generación de ingresos y, por consiguiente, al margen. En el corto plazo, una evolución positiva en el margen estará en función de la reactivación de la cartera, la cual está siendo posible a través de la profundización del negocio del factoraje con el desarrollo de nuevos productos y proyectos. Los ingresos complementarios han incrementado su contribución a los ingresos operativos, aunque muestran una baja diversificación, dada la fuerte especialización en un solo negocio. El aporte de estos ingresos creció hasta 36% (Mar09: 26%), provenientes en su mayoría de servicios asociados al factoraje tales como comisiones por cobranza y desembolsos, ganancia cambiaria e ingresos legales.

Provisiones. La política de constitución de provisiones de Credifactor es acorde a la regulación bancaria local. Este gasto se mantiene similar al observado el año anterior y representa un bajo 5% de los ingresos operativos totales, acorde con el deterioro de los activos. Para el corto plazo, este gasto tenderá a crecer en la medida se expandan sus operaciones, sino se mantendrá similar al observado.

Gastos Operativos. Pese a la estructura liviana de la institución, Credifactor continúa presentando débiles indicadores de eficiencia, compensados por los altos márgenes. Estos gastos son intensivos en salarios principalmente, seguidos de gastos por servicios externos relacionados con un contrato de asesoría. A Mar10, estos gastos representan el 9.8% de los activos totales promedio y 56% de los ingresos operativos netos. Para el corto plazo no se prevén cambios en estos indicadores; no obstante, mejoras en los mismos provendrían del crecimiento de las operaciones e ingresos más que de una reducción en los gastos.

Perspectivas de Desempeño. El desarrollo de nuevos productos, el dinamismo de sectores específicos de la economía, a través de varios proyectos de inversión, y la flexibilidad de Credifactor para replantear su estrategia dado el corto plazo de las operaciones activas han permitido la reactivación del factoraje. Lo anterior se traducirá en incrementos en los resultados y en los niveles de rentabilidad para el cierre del 2010. Sin embargo, no debe descartarse que el entorno económico aún podría afectar la capacidad de pago de clientes y pagadores, incrementar la constitución de provisiones y, por ende, afectar los resultados.

Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito. A Mar10, la cartera de documentos por cobrar muestra signos de recuperación al crecer 9% en los primeros 3 meses del año, luego que durante el 2009 se contrajera un importante 11%, como consecuencia del entorno y de limitaciones en el fondeo. Esta cartera muestra una adecuada diversificación por sector económico, siendo los sectores más representativos Comercio, Agropecuario, Industria y Servicios.

Las concentraciones por clientes y pagadores individuales continúan siendo altas. A Mar10, los 20 principales clientes representan el 59% de la cartera financiada y 2.8 veces el patrimonio de la entidad y los 20 pagadores más grandes, 57% del total de documentos

por cobrar y 2.7 veces el patrimonio. Esta concentración expone a la institución ante el deterioro de cualquiera de éstos, por lo que la Administración está enfocando sus esfuerzos en reducirla, favoreciéndose del corto plazo de sus operaciones y contemplando un límite máximo meta para un solo cliente o pagador del 25% del patrimonio para el cierre del 2010. Únicamente, el mayor cliente y el mayor pagador superan este límite (33% y 30%, respectivamente), ambos dedicados al sector comercial.

La cartera se coloca en dólares, donde el 50% del repago es en esta moneda. En caso de una fuerte devaluación, las políticas de la entidad contemplan que el cliente debe responder por cualquier incumplimiento por parte de los pagadores. Sin embargo, este escenario representa un riesgo de crédito, ya que tanto pagadores como clientes podrían experimentar dificultades para pagar las facturas o sus préstamos. No obstante, el diferencial de las facturas versus el monto cedido (alrededor del 20% de los documentos por cobrar) mitigaría parcialmente dicho riesgo. La exposición en préstamos relacionados disminuyó durante el 2009, conformada por un único préstamo que representa el 23% del patrimonio. Este préstamo corresponde a la operación de compra de las acciones preferentes del BID por parte de los accionistas comunes, los cuales tienen contemplado reducirlo hasta el 7% del patrimonio en el segundo semestre del año, por medio de los dividendos a repartirse y de la redención de las acciones. La entidad fijó como límite para dicha exposición hasta un 15% del patrimonio para el 2010. Fitch considera prudente la disminución en esta exposición; no obstante, el límite de 15% es aún alto al tomar en cuenta las mejores prácticas internacionales.

Reservas e Incobrables. Hasta la fecha, las políticas y procedimientos de la entidad le han permitido mantener una calidad de cartera adecuada. A Mar10, las proporciones de cartera vencida y cartera clasificada en las categorías de mayor riesgo relativo se mantienen bajas, 1.4% y 2.4%, respectivamente, a pesar de su incremento (Dic09: 1.1% y 2.8%, respectivamente). En este contexto, aun cuando los niveles de reservas cubren adecuadamente la morosidad, éstos se consideran ajustados ya que pudieran resultar sensibles a la luz de las todavía altas concentraciones de la cartera.

Riesgo de Mercado. La exposición al riesgo de tasa se deriva de la contratación de su fondeo a tasa variable, mientras la cartera crediticia se ha colocado a tasas fijas; no obstante, debido al corto plazo de las colocaciones (45-65 días plazo en promedio, dependiendo del tipo de operación), este riesgo se mitiga a través de la posibilidad de ajustar las tasas en un tiempo corto. Credifactor no presenta descalces de moneda significativos, ya que el fondeo se encuentra en dólares al igual que su cartera.

Fondeo y Patrimonio

Credifactor presenta una estructura de fondeo relativamente estable y que mantiene acceso a la mayoría de alternativas de fondos disponibles para la naturaleza de sus operaciones. Su estructura se distribuye en: financiamiento de instituciones bancarias (48% de los pasivos totales), destacando BID/FOMIN y BCIE, las cuales concentran el 57% de los préstamos con instituciones financieras; títulos propios de emisión (14%); y préstamos comerciales de terceros (20%), provenientes de personas naturales. Con respecto a la garantía, a excepción de dos, las instituciones financieras requieren como garantía la cesión de los créditos colocados con esos fondos, por lo que la cartera pignorada asciende a 27% de la cartera total a Mar10. Es importante mencionar las potenciales limitantes al crecimiento de las operaciones activas derivadas de la actual estructura de fondeo, donde la falta del mismo ha restringido la expansión de las operaciones en el pasado, tal y como sucedió durante el 2009 con la exigencia de pago por parte de uno de sus acreedores. A futuro, la entidad tiene contemplado continuar financiándose con instituciones financieras y sustituir y ampliar la emisión vigente hasta US\$ 4 millones, la cual se colocará dentro de un período de dos años, lo que Fitch

considera contribuirá a diversificar aún más el fondeo de Credifactor.

A pesar de la baja proporción de activos líquidos, la liquidez de Credifactor se considera adecuada, derivada de la fuerte generación de flujos debido al corto plazo de sus operaciones. Además, la entidad presenta sus operaciones calzadas, debido a la naturaleza revolvente de la cartera crediticia reflejada en su frecuente amortización.

Patrimonio. La fuerte posición patrimonial continúa adecuada para sostener futuros crecimientos; no obstante, se encuentra comprometida por las aún altas concentraciones de la cartera de préstamos. El capital preferente no ha sido incorporado al cálculo de los indicadores de capitalización, debido a restricciones al diferimiento de los dividendos de dichas acciones. A futuro, el patrimonio podría verse presionado por el pago de dividendos por US\$ 136 miles y la redención de las acciones preferentes; no obstante, podrían ser compensado por la generación de utilidades y la nueva emisión de acciones preferentes con el BID por US\$ 500 mil. Para fines analíticos, esta emisión sería incorporada en los indicadores patrimoniales, siempre y cuando incorpore los elementos que Fitch considera como capital dentro de su metodología de instrumentos híbridos.

Balance General
CREDIFACTOR, S.A.

(Cifras Expresadas en Míles de Córdoba)

	Internedios 3 meses Mar-10	Auditados 12 meses Dic-09	Internedios 3 meses Mar-09	Auditados 12 meses Dic-08	Auditados 12 meses Dic-07
A. DOCUMENTOS POR COBRAR					
1. Vigentes	149,946	138,256	137,183	154,698	131,832
2. Reestructurados	-	-	298	466	3,720
3. Vencidos (Mora Mayor a 90 Días)	2,085	1,589	1,765	1,155	1,671
4. (Reservas de Cartera de Créditos)	(4,513)	(4,595)	(3,945)	(3,345)	(1,722)
TOTAL A	147,519	135,250	135,301	152,974	135,500
B. OTROS ACTIVOS RENTABLES					
1. Depósitos en Bancos	25,643	16,234	6,531	13,812	7,093
2. Inversiones en Valores Públicos Nacionales	-	-	-	-	430
3. Otras Inversiones en Valores	-	-	-	-	207
4. (Reservas para Inversiones)	-	-	-	-	-
TOTAL B	25,643	16,234	6,531	13,812	7,730
C. TOTAL ACTIVOS RENTABLES (A+B)	173,162	151,484	141,832	166,786	143,230
D. ACTIVO FIJO NETO	3,188	3,197	3,541	3,688	3,999
E. ACTIVOS NO RENTABLES					
1. Caja	43	650	4,984	73	127
2. Activos Extraordinarios (Neto)	-	-	-	-	-
3. Otros	12,360	10,953	3,066	3,305	3,489
TOTAL E	12,403	11,603	8,050	3,378	3,616
F. TOTAL ACTIVOS (C+D+E)	188,753	166,284	153,424	173,852	150,845
G. DEPÓSITOS Y OTROS FONDOS DE CORTO PLAZO					
1. Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Ahorros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
TOTAL G	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
H. OTROS FONDOS					
1. Préstamos de Entidades Financieras	73,824	60,437	49,312	66,966	63,003
2. Emisión de Títulos	21,093	20,841	20,088	19,749	18,865
3. Otros Fondos	30,240	19,751	29,464	30,005	27,537
TOTAL H	125,157	101,029	98,864	116,719	109,404
I. OTROS (no devengan intereses)	27,978	31,758	26,192	30,532	24,236
J. INSTRUMENTOS HÍBRIDOS					
1. Deuda Subordinada	-	-	-	-	-
2. Acciones Preferentes	3,429	3,429	3,429	3,429	3,429
3. Otros Instrumentos Híbridos	-	-	-	-	-
TOTAL J	3,429	3,429	3,429	3,429	3,429
K. PATRIMONIO					
1. Capital Social	3,461	3,461	3,461	3,461	3,461
2. Reservas, Resultados Acumulados y Otros	26,607	19,710	19,710	10,314	4,677
3. Utilidad del Periodo	2,121	6,896	1,767	9,396	5,637
4. Interés Minoritario	-	-	-	-	-
TOTAL K	32,189	30,068	24,939	23,172	13,776
L. TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO (G+H+I+J+K)	188,753	166,284	153,424	173,852	150,845
Inflación Interanual	4.42	0.93	8.46	13.77	16.87
Tipo de Cambio	21.09	20.84	20.09	19.85	18.90
n.d. : cifra no disponible.					
n.a. : no aplica.					

Estado de Resultados

CREDIFACTOR, S.A.

(Cifras Expresadas en Miles de Córdobas)

	Intermedios 3 meses Mar-10	Auditados 12 meses Dic-09	Intermedios 3 meses Mar-09	Auditados 12 meses Dic-08	Auditados 12 meses Dic-07
1. Intereses Cobrados	6,989	29,137	7,319	33,515	24,827
2. Intereses Pagados	2,027	8,877	2,329	10,577	8,923
3. INGRESO NETO POR INTERES	4,963	20,260	4,989	22,938	15,904
4. Ingresos por Comisiones	1,815	4,090	1,063	5,907	3,720
5. Otros Ingresos Operativos Netos	1,017	3,309	732	2,884	1,717
6. Gastos de Personal	2,442	9,328	2,085	8,720	5,288
7. Otros Gastos Operativos	1,923	7,225	1,575	7,167	6,865
8. Provisiones	400	1,250	600	2,400	1,110
9. RESULTADO OPERACIONAL	3,030	9,857	2,524	13,443	8,078
10. Ingresos (Gastos) No Operacionales	-	-	-	-	-
11. Ingresos (Gastos) Extraordinarios	-	-	-	-	-
12. GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	3,030	9,857	2,524	13,443	8,078
13. Impuestos	909	2,961	757	4,047	2,441
14. Interes Minoritario	-	-	-	-	-
15. RESULTADO NETO	2,121	6,896	1,767	9,396	5,637
	Mar-10	Dic-09	Mar-09	Dic-08	Dic-07

Razones Financieras

Rentabilidad

1. Resultado Neto/Patrimonio (Promedio) *	27.25	25.91	29.38	50.86	51.45
2. Resultado Neto/Activos Totales (Promedio) *	4.78	4.05	4.32	5.79	4.27
3. Resultado Operacional/Activos Totales (Promedio) *	6.83	5.80	6.17	8.28	6.11
4. Utilidad antes de impuestos/Activos Totales (Promedio) *	6.83	5.80	6.17	8.28	6.11
5. Gastos de Administración/Ingresos Operativos Netos	56.00	59.84	53.95	50.07	56.95
6. Gastos de Administración/Activos Totales (Promedio) *	9.83	9.73	8.95	9.79	9.20
7. Ingreso Neto por Interés/Activos Totales (Promedio) *	11.18	11.91	12.20	14.13	12.04

Capitalización

1. Generación Interna de Capital	27.25	25.91	29.38	50.86	51.45
2. Patrimonio/Activos Totales	17.05	18.08	16.25	13.33	9.13
3. Patrimonio Elegible/Activos	17.05	18.08	16.25	13.33	9.13
4. Activo Fijo Neto/Patrimonio	9.91	10.63	14.20	15.92	29.03
5. Patrimonio/Préstamos Netos	21.82	22.23	18.43	15.15	10.17
6. Índice de Suficiencia Patrimonial	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio Libre	15.36	16.16	13.95	11.21	6.48

Liquidez

1. Disponib./Depósitos y Otros Fondos de C. P.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Disponib. + Inv. en Valores/Passivos Totales	16.77	12.71	9.21	9.43	5.88
3. Préstamos Brutos/Depósitos y Otros Fondos de C. P.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Disponib. + Inv. en Valores/Activos Totales	13.61	10.15	7.51	7.99	5.21

Calidad de Activos

1. Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio) *	1.10	0.84	1.62	1.64	0.92
2. Prov. para Préstamos/Ganancia antes de Impuestos y Prov.	11.66	11.25	19.20	15.15	12.08
3. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2.97	3.29	2.83	2.14	1.26
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	216.38	289.21	223.55	289.63	103.06
5. Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	1.37	1.14	1.27	0.74	1.22
6. Préstamos 'C', 'D' y 'E'/Préstamos Brutos	2.39	2.82	2.83	1.51	2.64
7. Préstamos Vencidos Netos/Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activo Extraordinario Neto/Préstamos Brutos	-	-	-	-	-
9. Castigos de Préstamos/Préstamos Brutos (Promedio)	0.33	-	-	0.53	-

* Indicadores anualizados para periodos intermedios.

n.d. : cifra no disponible.

n.a. : no aplica.

ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEB SITE AT [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). PUBLISHED RATINGS, CRITERIA, AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE, AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE CODE OF CONDUCT SECTION OF THIS SITE.

Copyright © 2010 by Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. and its subsidiaries. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telephone: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. Reproduction or retransmission in whole or in part is prohibited except by permission. All rights reserved. All of the information contained herein is based on information obtained from issuers, other obligors, underwriters, and other sources which Fitch believes to be reliable. Fitch does not audit or verify the truth or accuracy of any such information. As a result, the information in this report is provided "as is" without any representation or warranty of any kind. A Fitch rating is an opinion as to the creditworthiness of a security. The rating does not address the risk of loss due to risks other than credit risk, unless such risk is specifically mentioned. Fitch is not engaged in the offer or sale of any security. A report providing a Fitch rating is neither a prospectus nor a substitute for the information assembled, verified and presented to investors by the issuer and its agents in connection with the sale of the securities. Ratings may be changed, suspended, or withdrawn at anytime for any reason in the sole discretion of Fitch. Fitch does not provide investment advice of any sort. Ratings are not a recommendation to buy, sell, or hold any security. Ratings do not comment on the adequacy of market price, the suitability of any security for a particular investor, or the tax-exempt nature or taxability of payments made in respect to any security. Fitch receives fees from issuers, insurers, guarantors, other obligors, and underwriters for rating securities. Such fees generally vary from USD1,000 to USD750,000 (or the applicable currency equivalent) per issue. In certain cases, Fitch will rate all or a number of issues issued by a particular issuer, or insured or guaranteed by a particular insurer or guarantor, for a single annual fee. Such fees are expected to vary from USD10,000 to USD1,500,000 (or the applicable currency equivalent). The assignment, publication, or dissemination of a rating by Fitch shall not constitute a consent by Fitch to use its name as an expert in connection with any registration statement filed under the United States securities laws, the Financial Services and Markets Act of 2000 of Great Britain, or the securities laws of any particular jurisdiction. Due to the relative efficiency of electronic publishing and distribution, Fitch research may be available to electronic subscribers up to three days earlier than to print subscribers.