

Banco ProCredit, S.A.

Informe de Calificación

Calificaciones

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

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Banco ProCredit, S.A.

NIO millones	31 mar 2014	31 dic 2013
Activo Total (USD Millones)	129	125
Activo Total	3,317	3,217
Patrimonio Total	351	358
Utilidad Operativa	(3.8)	(9.1)
Utilidad Neta	(8.0)	12.0
ROAA Operativo (%)	(0.47)	(0.28)
ROAE Operativo (%)	(4.37)	(2.86)
Generación Interna de Capital (%)	(9.28)	3.35
Capital Fitch / Activos Ponderados por Riesgo (%)	11.12	11.25
Indicador de Capital Regulatorio (%)	14.78	14.83

Fuente: Banco ProCredit, S.A., Estados Financieros Anuales Auditados e intermedios no auditados

Informe Relacionado

Perspectiva 2014: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 16, 2013).

ProCredit Holding AG & Co. KGaA (Junio 24, 2014).

Analistas

Darío Sánchez
+503 2516 6608
dario.sanchez@fitchratings.com

Rolando Martínez
+503 2516 6619
rolando.martinez@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Soporte de su Principal Accionista: Las calificaciones de riesgo asignadas a Banco ProCredit, S.A. (ProCredit) se fundamentan en el soporte que recibiría de su principal accionista: ProCredit Holding AG & Co. KGaA, (PCH, calificado internacionalmente en 'BBB' por Fitch Ratings).

Estratégicamente Importante: Fitch considera que ProCredit es estratégicamente importante para su accionista final. Esto debido al elevado nivel de integración, las inyecciones de capital -cuando se ha requerido- y del apoyo técnico permanente; así como del riesgo de reputación derivado de la franquicia y del nombre comercial común. Además otorga disponibilidad de líneas de financiamiento para suplir cualquier necesidad de liquidez en cualquiera de sus subsidiarias.

Robusta Gestión de Riesgo: El sólido gobierno corporativo del grupo y las conservadoras políticas para el otorgamiento y la administración de cartera se han visto fortalecidas por la supervisión consolidada, desde enero 2012, por parte de la autoridad de control bancario alemana (BaFin). Lo anterior se refleja en una cartera de préstamos atomizada adecuadamente; lo que mitiga el riesgo inherente del segmento de mercado atendido.

Rentabilidad Débil: ProCredit continúa exhibiendo niveles bajos de rentabilidad; derivada, principalmente, de la carga operativa pesada en relación a su volumen de negocios actual. Esto pese al amplio margen de intermediación de sus operaciones. Cabe señalar que los resultados positivos, de los últimos dos cierres fiscales, son producto de un incremento significativo en ingresos no operativos; los cuales están conformados, en su mayoría, por venta de activos extraordinarios.

Carga Operativa Elevada: La eficiencia operativa de ProCredit se mantiene baja. Estos niveles han estado limitados por el crecimiento bajo de las operaciones del banco y del proceso continuo de recomposición de su estructura; así como por la estrategia operativa, que ha conllevado importantes egresos. Fitch estima que, en el corto plazo, la participación de la carga operativa inicie una tendencia decreciente, aunque se mantendrá alta. En el mediano plazo, se prevén mejoras significativas de eficiencia; lo anterior una vez que el banco consolide sus operaciones y que logre mayores ingresos.

Buena Calidad de Cartera: La calidad de cartera de ProCredit es buena para los riesgos inherentes al segmento de mercado atendido. A marzo de 2014, el 1.3% de sus préstamos poseen mora superior a 90 días. Por su parte, la cartera restructurada continúa su tendencia a la baja y la calidad de la misma permanece controlada (marzo de 2014: 3.6% de la cartera total; marzo de 2013: 5.2%; marzo de 2012: 8.6%). La cobertura de reservas es amplia.

Adecuada Capacidad de Absorción de Pérdidas: La capitalización de ProCredit es adecuada para hacerle frente a los principales riesgos de su balance. La posición patrimonial se ha visto beneficiada por inyecciones recurrentes de capital y por niveles bajos de crecimiento. Fitch estima que el banco mantendrá una capacidad adecuada para absorber pérdidas, dada la alta disposición y la capacidad de PCH para realizar aportes de capital a sus subsidiarias, cuando éstas lo han requerido.

Sensibilidad de las Calificaciones

Capacidad del Soportante: Reducción en las calificaciones reflejaría una menor capacidad y/o propensión de soporte de su principal accionista.

Entorno Operativo

Entorno Operativo Limita el Perfil Crediticio de las Instituciones Financieras

La economía de Nicaragua es la más pequeña de la región y una de las menos desarrolladas de la región, con un marco institucional relativamente frágil y debilidades estructurales que tienen el potencial de introducir volatilidad al sistema financiero. No obstante, en los últimos años, la evolución económica ha sido positiva y se ha reflejado en el buen desempeño reciente de la banca local.

La proyección de crecimiento económico de Nicaragua es del 4.2% para 2014; está fundamentado en el crecimiento de los sectores principales de la economía (industria y agricultura). El desempleo se estima cerca del 6.2% por parte del Fondo Monetario Internacional; mientras que la inflación decreció al 5.5% en 2013.

Sistema Financiero Poco Desarrollado

El sistema financiero nicaragüense es uno de los menos desarrollados en la región, con un número reducido de participantes y un mercado de capitales poco profundo. Por su parte, Fitch prevé un crecimiento del crédito cercano al 15%; sin embargo, la penetración bancaria en Nicaragua permanecerá baja, mientras que las concentraciones activas y pasivas se mantendrán elevadas en los bancos. En el sistema bancario operan seis entidades; las tres mayores concentran el 82.2% de los activos totales. Los niveles de capital continuarán buenos, al beneficiarse de una generación robusta de capital interno.

La dolarización de los balances continuará siendo un riesgo importante, aunque estará mitigado por la predictibilidad de las variaciones en el tipo de cambio. La rentabilidad del sistema se mantendrá por encima de sus pares en la región, soportada por un margen de interés neto amplio; así como por gasto en provisiones y costo de fondos bajos.

La regulación financiera local es similar a otras en la región. Las instituciones financieras fiscalizadas por la Superintendencia de Bancos y de Otras Instituciones Financieras (Siboif) cuentan con una regulación adecuada en materia de riesgo de crédito, riesgo de mercado y lavado de dinero.

Perfil de la Empresa

Banco de Nicho; Baja Escala de Operaciones

ProCredit se estableció en el año 2000. Con la razón social de Corporación Nicaragüense Financiera, S.A. En abril de 2004, adoptó la denominación de Financiera ProCredit y, desde 2005, opera como banco. Actualmente, es el banco más pequeño de Nicaragua, con 2.3% en participación de los activos totales del sistema marzo de 2014. El banco orienta sus operaciones al financiamiento de la muy pequeña, pequeña y mediana empresa (Pymes); mantiene un enfoque hacia el fomento al desarrollo económico, a través del financiamiento de actividades productivas, sin promover el crédito al consumo. La institución cuenta con 22 agencias y 343 empleados.

La entidad forma parte de la red internacional de bancos ProCredit, los cuales consolidan en ProCredit Holding A. G. & Co. KGaA (PCH) de Alemania (calificada internacionalmente 'BBB' por Fitch). PCH controla siete bancos en Latinoamérica, dos en África y 12 en Europa. Los bancos que forman parte de la red ProCredit cuentan con el apoyo financiero y operativo de PCH, y se apoyan en la experticia acumulada en las regiones donde opera. ProCredit es supervisado por el regulador local. Además, todos los bancos propiedad de PCH son supervisados por la autoridad federal supervisora de Alemania (BaFin, por sus siglas en alemán).

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

Administración

ProCredit posee buenas políticas y prácticas de gobierno corporativo. Éstas se evidencian en la consistencia de su estrategia y su operatividad, a través de todos los bancos de la red; además, se han visto fortalecidas por la supervisión consolidada, por parte de BaFin desde enero 2012. La Junta Directiva del banco se compone de cinco miembros con amplia experiencia en la industria, sin miembros independientes, y actúa a efectos de conformar un cuerpo colegiado de carácter técnico; mismo que se encarga de la administración y del control de las operaciones del banco, así como de compartir experiencias de otros bancos de la red.

PCH ha delegado en el equipo local las operaciones y la ejecución de su estrategia en Nicaragua. La gerencia tiene un grado adecuado de competencia y experiencia dentro del banco. En los últimos años, la reducción en la exposición a entidades del segmento micro-financiero se ha ido ejecutando gradualmente, de acuerdo con los lineamientos del *holding* y planificación de la Junta Directiva local. Por su parte, el saldo de préstamos a partes relacionadas es inmaterial.

Habiendo salido con éxito del segmento micro-financiero (préstamos menores a USD5 mil) y de haber concluido con gran parte de las capacitaciones del personal clave del banco en los últimos 3 años, los objetivos de ProCredit en el corto y mediano plazo se enmarcan en el crecimiento orgánico de su cartera de préstamos. Lo anterior mediante la estrategia de fortalecer la relación con sus clientes, al brindarles una oferta de productos financieros personalizados; los cuales permiten un mayor nivel de venta cruzada. El crecimiento se continuará enfocando en financiar Pymes con préstamos que oscilarían entre los USD5 mil y USD50 mil. Debido a los planes de crecimiento del banco, mejoras futuras en eficiencia y en rentabilidad, provendrían de una mayor generación de ingresos.

Apetito de Riesgo

Adecuada Gestión de Riesgo

La gestión de riesgos muestra un grado de homogeneidad alto con todas las operaciones bancarias de ProCredit en la región. La gestión de riesgos recae, principalmente, en la Gerencia General y en la Gerencia de Riesgo y Cumplimiento; los cuales junto al Comité de Riesgos dan seguimiento a las exposiciones del banco, a modo de dar cumplimiento a la normativa local y a las políticas establecidas por casa matriz.

ProCredit mantiene una estructura descentralizada de aprobación de créditos; los ejecutivos de crédito tienen un papel relevante en el proceso de otorgamiento. Esto incluye la inspección, recolección y verificación de información; así como de su seguimiento. Posterior a la formalización y otorgamiento del crédito, el asesor es responsable de dar seguimiento a la cobranza.

La expansión de cartera se ha mantenido en niveles bajos y consistentemente inferior al crecimiento de la industria. Lo anterior ha sido influenciado por el reenfoque estratégico del banco, que ha conllevado una importante reestructuración interna. La administración proyecta una mayor dinámica en sus colocaciones en 2014; al alcanzar un crecimiento de cartera de 12% en el año y entre 15% y 18% en 2015; muy cercano al promedio de la industria.

Exposición a Riesgo de Mercado Moderada

La exposición de la entidad al riesgo cambiario es baja; ésta exhibe un calce adecuado para sus operaciones en moneda extranjera y cuenta con una posición larga equivalente al 30.5% de su patrimonio, lo cual protege su capital en el escenario proyectado (de paulatina devaluación del tipo de cambio). Dichas exposiciones al riesgo de mercado son monitoreadas, de forma cercana, a través de pruebas de estrés y análisis de sensibilidad.

En cuanto a su riesgo de tasa de interés, la entidad ha logrado alcanzar una mayor proporción de cartera colocada con tasa variable (marzo de 2014: 48% de la cartera total) y se espera que

esta tendencia continúe en el futuro previsible. En opinión de Fitch, esta evolución le brinda al banco una mayor flexibilidad para adecuar sus tasas activas al entorno de riesgos y liquidez.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Cartera Sensible al Ciclo Económico; Concentración de Deudores Baja

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Mar14	Dic13	Dic12	Dic11
Crecimiento de los Préstamos Brutos	(1.19)	3.15	14.62	(1.39)
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.29	1.29	0.88	1.67
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	351.76	346.30	493.24	350.98
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(20.36)	(19.67)	(25.31)	(27.28)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	2.21	1.57	1.03	2.99

Fuente: ProCredit

La cartera de préstamos representa el principal componente en los activos productivos del banco (marzo de 2014: 95.6%). La concentración de los 20 mayores deudores por grupo económico de ProCredit es baja (5.4% de cartera y 0.3x el patrimonio); esto se deriva de la orientación minorista y del bajo valor del crédito promedio (marzo de 2014: USD7.7 mil). No obstante, el enfoque que tiene la cartera (sectores de la población relativamente más sensibles al ciclo económico) expone al banco a un mayor riesgo de incumplimiento; esto ante un escenario de desaceleración económica. Asimismo, la mayoría de su cartera de préstamos está dolarizada (94.7% de la cartera total), lo que supondría una carga mayor para sus deudores en el escenario de depreciación de la moneda local, al no ser generadores de dólares.

La calidad de cartera de ProCredit es buena para los riesgos inherentes al segmento de mercado atendido. A marzo de 2014, el 1.3% de sus préstamos poseen mora superior a 90 días; nivel similar al exhibido por el sistema bancario nicaragüense (sistema: 0.9%). Asimismo, el nivel de castigos netos es bajo y exhibe reducciones materiales en los últimos 2 años; lo anterior es producto de una mejor gestión en la recuperación de activos castigados en períodos anteriores. Por su parte, la cartera reestructurada continúa su tendencia a la baja y la calidad de la misma permanece controlada (marzo de 2014: 3.6% de la cartera total; marzo de 2013: 5.2%; marzo de 2012: 8.6%).

La cobertura de reservas es amplia. A diciembre de 2013, representa 3.5x la cartera vencida y el 4.6% de la cartera total. Fitch prevé que, en el corto plazo, ProCredit mantendrá sus niveles de coberturas; lo anterior debido a que no se prevén deterioros materiales en la cartera de préstamos para 2014.

Ganancias y Rentabilidad

Elevada Carga Operativa Limita los Resultados

Indicadores de Rentabilidad

(%)	Mar14	Dic13	Dic12	Dic11
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	17.75	17.80	18.07	17.43
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	92.39	95.57	97.31	106.75
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	146.47	146.47	191.74	(343.38)
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	(0.47)	(0.28)	(0.33)	(3.54)
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	(0.49)	(0.28)	(0.31)	(3.48)
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	(4.37)	(2.86)	(3.33)	(38.71)

Fuente: ProCredit

ProCredit continúa exhibiendo niveles bajos de rentabilidad; derivada, principalmente, de la pesada carga operativa en relación a su volumen de negocios actual. Lo anterior pese al amplio margen de intermediación de sus operaciones. A marzo de 2014, los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE se ubicaron en un bajo -1.0% y -9.19%, respectivamente; no obstante, éstos comparan favorablemente con el promedio histórico de la entidad (2010-2013: -2.6% y -30.0%). Cabe señalar que los resultados positivos, de los últimos dos cierres fiscales, son producto de un incremento significativo en ingresos no operativos; los cuales están conformados, en su mayoría, por venta de activos extraordinarios.

Los ingresos operativos de la institución presentan una dependencia elevada de los intereses generados por su cartera crediticia (marzo 2014: 88.5%; 2010-2013: 91.1%). El MIN amplio se favorece del bajo costo de fondeo en la plaza y del segmento de mercado atendido; el cual permite un mayor rendimiento de cartera. La contribución de los ingresos no financieros a los resultados es baja y su diversificación es limitada, puesto que corresponden -en su mayoría- a ingresos por comisiones de colocaciones crediticias; éstas representan 11.6% de los ingresos operativos a marzo de 2014 (2010-2013: 8.9%).

Los gastos por constitución de provisiones se mantienen en niveles adecuados; reflejan la buena calidad de cartera y la amplia cobertura de reservas por incobrables alcanzadas. A marzo de 2014, la carga en provisiones representó 2.2% del total de cartera bruta (diciembre 2013: 1.6%). Fitch estima que no habrá cambios materiales en este tipo de gasto, en el futuro previsible.

La eficiencia operativa de ProCredit se mantiene baja. Estos niveles han estado limitados por el crecimiento bajo de las operaciones del banco y del proceso continuo para recomponer su estructura y estrategia operativa; lo que ha conllevado importantes egresos. En este sentido, los gastos operativos absorben 92.4% de los ingresos operativos netos y representan 12.4% de sus activos totales (promedio 2010-2013, 100.3% y 12.4%, respectivamente). Fitch estima que, en el corto plazo, la participación de la carga operativa inicie una tendencia decreciente; aunque se mantendrá alta. En el mediano plazo, se prevén mejoras significativas de eficiencia, una vez que el banco consolide sus operaciones y que logre mayores ingresos.

Capitalización y Apalancamiento

Adecuada Capacidad de Absorción de Pérdidas

Indicadores de Capitalización

(%)	Mar14	Dic13	Dic12	Dic11
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.12	11.25	9.55	10.20
Capital Elegible / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	10.59	11.14	9.36	10.24
Indicador de Capital Primario Regulatorio	14.78	14.83	14.14	15.52
Generación Interna de Capital	(9.28)	3.35	2.30	(32.40)

Fuente: ProCredit

La capitalización de ProCredit es adecuada para hacerle frente a los principales riesgos de su balance. La posición patrimonial se ha visto beneficiada por inyecciones recurrentes de capital, incluyendo la capitalización de una porción de deuda subordinada en 2013 (14.2% del patrimonio), y bajos niveles de crecimiento; los cuales han permitido contrarrestar la baja generación interna de capital y, en algunos períodos, las pérdidas netas registradas. A marzo de 2014, la relación de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 11.1%; similar a su promedio histórico (2010-2013: 10.7%), aunque levemente por debajo al promedio del sistema bancario nicaragüense (sistema: 12.1% a marzo 2014).

El indicador de capital regulatorio está cómodamente por arriba del mínimo regulatorio (10%) y se favorece de una deuda subordinada contraída con PCH, la cual presenta un saldo de USD4.5 millones a marzo de 2014. Sin embargo, este instrumento no computa dentro de los

cálculos de capital de Fitch, puesto que, en comparación con el capital común, no posee la misma capacidad de absorber pérdidas. Lo anterior debido a que no cuenta con una opción explícita de convertirse en acciones comunes ni con la posibilidad de diferir pagos.

La administración no prevé inyecciones de capital fresco ni proyecta reparto de utilidades en 2014. En opinión de Fitch, los indicadores de capital podrían estrecharse levemente en el futuro previsible, en la medida el crecimiento proyectado en cartera no esté acompañado de una adecuada generación interna de capital. Sin embargo, Fitch estima que el banco mantendrá una capacidad adecuada para absorber pérdidas, dada la alta disposición y la capacidad de PCH para realizar aportes de capital a sus subsidiarias cuando éstas lo han requerido.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Basado en Depósitos del Público de Carácter Local

Indicadores de Liquidez

(%)	Mar14	Dic13	Dic12	Dic11
Préstamos / Depósitos de Clientes	82.97	87.51	87.74	84.80
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	94.47	93.52	90.29	91.53

Fuente: ProCredit

La principal fuente de fondeo del ProCredit recae en una estable base de depósitos del público, de carácter local; los cuales, en su mayoría, están captados en dólares americanos. A marzo de 2014, los depósitos representan 94.5% del total de pasivos; principalmente compuestos por cuentas de ahorro (45.8%), seguidos por depósitos a plazo (39.6%) y, en menor medida, cuenta corriente (14.6%). Los 20 mayores depositantes representan un adecuado 16.5% de los depósitos totales.

El fondeo se complementa con préstamos subordinados contratados con PCH durante 2007 y 2008 (marzo 2014: 4.3% del fondeo total). Cabe señalar que, en 2013, se reestructuraron las condiciones de esta deuda; se amplió su plazo hasta 72 meses y se redujo su tasa nominal a una más acorde con el contexto de mercado actual (hasta 8.0% desde 11.0%). Lo anterior favorece al calce de plazo y al costo de fondeo de la institución. Para 2014, el banco contempla incrementar su base de depósitos y orientar la estructura de los mismos hacia depósitos a la vista; lo que favorecería su estructura de costos.

Descalce Estructural de Plazos; Adecuada Gestión de Liquidez

En opinión de Fitch, la liquidez del banco es apropiada para las características de sus obligaciones. A marzo de 2014, los activos líquidos representaron 25.2% de los activos y 31.6% de sus depósitos (2010-2013: 22.3% y 26.6%, respectivamente). Los descaldes contractuales, que surgen de una cartera mayoritariamente de mediano plazo (marzo 2014: promedio 3.5 años) con fondeo concentrado en depósitos del público, se ven mitigados por la buena estabilidad y la renovación de los mismos; así como de la rápida capacidad de realización de los activos líquidos. Estos últimos conformados por efectivo en caja, así como depósitos a la vista en el Banco Central de Nicaragua y otras instituciones financieras locales y extranjeras.

Es importante mencionar que el riesgo de liquidez de ProCredit se favorece de las políticas de administración de liquidez de su casa matriz; así como del soporte que podría recibir de ésta, en caso de ser requerido. El banco cuenta con la disponibilidad de una línea rotativa por USD6 millones de PCH.

Soporte

En opinión de la agencia, la fuente principal de soporte, en caso de ser requerido, provendría de su accionista: PCH. Éste está calificado internacionalmente por Fitch en 'BBB' con Perspectiva Estable. 'Soporte' es la opinión de Fitch sobre la capacidad y la propensión de PCH para apoyar financieramente a su subsidiaria, en caso de ser necesario. La capacidad de proveer soporte está dada por la calificación de riesgo de PCH; mientras que la propensión para brindar soporte es un juicio realizado por Fitch. Sobre esto último, Fitch considera que PCH tendría una alta disposición para continuar apoyando oportunamente a ProCredit, debido a que la operación en Nicaragua -al igual que las del resto de Latinoamérica- es considerada estratégicamente importante para el grupo.

Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Estado de Resultados

	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 Meses		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	Millns US\$	Millns C\$	Millns C\$	Millns C\$	Millns C\$	Millns C\$
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	4.5	114.7	467.6	427.6	386.1	482.5
2. Otros Ingresos por Intereses	0.0	0.2	0.0	0.0	0.6	0.5
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	4.5	114.9	467.6	427.7	386.7	483.0
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0.6	15.9	64.4	57.9	55.4	69.1
6. Otros Gastos por Intereses	0.1	3.3	23.0	22.6	28.6	80.8
7. Total Gastos por Intereses	0.7	19.2	87.4	80.6	84.0	149.9
8. Ingreso Neto por Intereses	3.7	95.7	380.2	347.1	302.7	333.2
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	n.a.	n.a.	29.7	23.0	14.5	8.1
14. Otros Ingresos Operativos	0.5	12.5	30.4	26.1	12.3	(3.4)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.5	12.5	60.1	49.0	26.8	4.7
16. Gastos de Personal	n.a.	n.a.	195.5	177.2	166.7	144.9
17. Otros Gastos Operativos	3.9	99.9	225.3	208.2	185.0	198.3
18. Total Gastos Operativos	3.9	99.9	420.7	385.5	351.7	343.2
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.3	8.2	19.5	10.6	(22.2)	(5.4)
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.5	12.1	34.4	20.3	55.3	178.4
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	n.a.	n.a.	(5.8)	0.1	21.1	30.0
23. Utilidad Operativa	(0.1)	(3.8)	(9.1)	(9.8)	(98.5)	(213.7)
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	1.1	1.0	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	0.1	0.2	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	n.a.	n.a.	37.3	31.5	20.0	(14.8)
29. Utilidad Antes de Impuestos	(0.1)	(3.8)	29.2	22.6	(78.6)	(228.5)
30. Gastos de Impuestos	0.2	4.2	17.2	15.9	15.1	15.5
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	(0.3)	(8.0)	12.0	6.8	(93.6)	(244.0)
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	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.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	(0.3)	(8.0)	12.0	6.8	(93.6)	(244.0)
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	(0.3)	(8.0)	12.0	6.8	(93.6)	(244.0)
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO25.638	USD1 = NIO25.800	USD1 = NIO24.126	USD1 = NIO22.977	USD1 = NIO21.883

Fuente: Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Balance General

	31 mar 2014 3 Meses		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Millns US\$	Millns C\$	Cierre Fiscal Millns C\$	Cierre Fiscal Millns C\$	Cierre Fiscal Millns C\$	Cierre Fiscal Millns C\$
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	6.4	164.8	180.2	73.9	106.2	185.8
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	2.0	50.7	45.9	67.6	82.3	55.6
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	77.3	1,982.9	1,999.0	1,222.8	1,067.9	n.a.
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	792.8	625.6	1,667.1
6. Menos: Reservas para Préstamos	3.9	100.0	99.1	93.9	110.3	138.8
7. Préstamos Netos	81.9	2,098.5	2,125.9	2,063.2	1,771.8	1,769.8
8. Préstamos Brutos	85.7	2,198.5	2,225.0	2,157.1	1,882.1	1,908.6
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	1.1	28.4	28.6	19.0	31.4	47.1
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	3.5	90.6	57.4	78.9	68.6	n.a.
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Total Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	85.4	2,189.1	2,183.3	2,142.1	1,840.4	1,769.8
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	29.1	746.6	655.3	621.3	559.8	662.6
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	0.2	4.3	4.6	17.4	43.1	63.4
4. Activos Fijos	10.1	258.2	262.4	278.9	285.1	318.9
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	4.6	118.8	111.7	101.3	93.6	105.5
11. Total Activos	129.4	3,317.1	3,217.3	3,161.0	2,821.9	2,920.1
		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
Tipo de Cambio		NIO25.638	NIO25.800	NIO24.126	NIO22.977	NIO21.883

Fuente: Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Balance General

	31 mar 2014 3 Meses		31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
	Millns US\$	Millns C\$	Millns C\$	Millns C\$	Millns C\$	Millns C\$
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	15.1	387.2	305.5	312.6	328.0	220.7
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	47.3	1,212.2	1,183.2	1,139.1	1,035.6	856.3
3. Depósitos a Plazo	41.0	1,050.2	1,053.8	1,007.0	855.9	894.3
4. Total Depósitos de Clientes	103.3	2,649.7	2,542.5	2,458.7	2,219.4	1,971.2
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	1.3	33.2	58.0	102.8	51.5	124.7
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	104.6	2,682.9	2,600.5	2,561.4	2,270.9	2,095.9
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	341.5
10. Obligaciones Subordinadas	4.8	122.0	118.3	161.5	153.8	146.5
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	4.8	122.0	118.3	161.5	153.8	488.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	109.4	2,804.9	2,718.8	2,723.0	2,424.7	2,583.9
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	2.4	61.8	63.7	37.4	57.9	26.9
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.6	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	3.8	98.4	76.4	104.9	50.3	39.5
10. Total Pasivos	115.7	2,965.6	2,858.9	2,865.2	2,532.9	2,650.3
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	13.7	351.4	358.4	295.8	289.0	269.8
2. Interés Minoritario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	13.7	351.4	358.4	295.8	289.0	269.8
7. Total Pasivos y Patrimonio	129.4	3,317.1	3,217.3	3,161.0	2,821.9	2,920.1
8. Nota: Capital Base según Fitch	13.7	351.4	358.4	295.8	289.0	269.8
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = NIO25.638	USD1 = NIO25.800	USD1 = NIO24.126	USD1 = NIO22.977	USD1 = NIO21.883

Fuente: Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua)

Resumen Analítico

	31 mar 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	20.74	21.37	21.66	20.91	22.30
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	2.48	2.56	2.48	2.67	3.97
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	21.31	21.89	22.26	22.27	23.85
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.82	3.20	3.14	3.44	5.31
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	17.75	17.80	18.07	17.43	16.45
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	15.51	16.19	17.01	14.25	7.64
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	17.75	17.80	18.07	17.43	16.45
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	11.55	13.64	12.37	8.12	1.39
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	92.39	95.57	97.31	106.75	101.59
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	12.40	13.19	12.91	12.63	10.75
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	9.41	6.16	3.63	(8.73)	(1.96)
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	1.02	0.61	0.36	(0.80)	(0.17)
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	146.47	146.47	191.74	(343.38)	(3,887.46)
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	(4.37)	(2.86)	(3.33)	(38.71)	(78.32)
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	(0.47)	(0.28)	(0.33)	(3.54)	(6.70)
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	(110.30)	58.97	69.99	(19.18)	(6.78)
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	1.06	0.61	0.34	(0.78)	(0.23)
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	(0.49)	(0.28)	(0.31)	(3.48)	(9.24)
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	(9.19)	3.79	2.32	(36.78)	(89.42)
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	(1.00)	0.38	0.23	(3.36)	(7.65)
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	(9.19)	3.79	2.32	(36.78)	(89.42)
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	(1.00)	0.38	0.23	(3.36)	(7.65)
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	(1.03)	0.38	0.22	(3.31)	(10.55)
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	(1.03)	0.38	0.22	(3.31)	(10.55)
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.12	11.25	9.55	10.20	11.67
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	10.59	11.14	9.36	10.24	9.24
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	10.88	9.33	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	14.78	14.83	14.14	15.52	17.90
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	10.59	11.14	9.36	10.24	9.24
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	(9.28)	3.35	2.30	(32.40)	(90.45)
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	3.10	1.78	12.01	(3.36)	(12.49)
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(1.19)	3.15	14.62	(1.39)	(19.79)
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.29	1.29	0.88	1.67	2.47
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	4.55	4.45	4.35	5.86	7.27
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	351.76	346.30	493.24	350.98	294.95
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(20.36)	(19.67)	(25.31)	(27.28)	(34.00)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	2.21	1.57	1.03	2.99	8.24
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.03	0.00	n.a.	3.80	7.50
9. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	1.49	1.49	1.68	3.87	5.60
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	82.97	87.51	87.74	84.80	96.82
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	94.47	93.52	90.29	91.53	76.29

Fuente: Banco ProCredit, S.A. (Nicaragua), Fitch

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.fitchratings.com/understandingcreditratings). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

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