

Caja de Ahorro y Préstamos de la Asociación Nacional de Educadores

Caja de ANDE

Informe de Calificación

Calificaciones

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

Perspectiva

Calificación Nacional de Largo Plazo Estable

Sesión Ordinaria del Consejo de Calificación No. 026-2014 del 05 de junio de 2014.

Entidad calificada desde el 04 de junio de 2013.

Resumen Financiero

Caja de ANDE

CRC millones	31 mar 2014	31 dic 2013
Activo Total	664,820.1	637,326.4
Patrimonio Total	484,891.4	469,134.3
Utilidad Operativa	7,960.1	32,019.0
Utilidad Neta	9,394.5	32,053.0
ROAA Operativo (%)	4.96	5.43
ROAE Operativo (%)	6.77	7.35
Generación Interna de Capital (%)	7.86	6.83
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo (%)	84.79	88.89

Fuente: Caja de ANDE.

Informe Relacionado

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

Analistas

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

Luis Guerrero
+(503) 2516 6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Ley Constitutiva Favorable: El perfil financiero sólido de Caja de Ahorro y Préstamos de la Asociación Nacional de Educadores (Caja de ANDE) se beneficia de las facultades que le confiere su ley constitutiva. Esto incluye aportes periódicos y obligatorios de los accionistas, reparto de excedentes sólo al momento del retiro de los accionistas y cobranza de los créditos mediante descuento directo de planilla, realizado por el Ministerio de Hacienda.

Patrimonio Sólido: El robusto nivel de capital con que opera la institución constituye su principal fortaleza, ya que le proporciona una alta capacidad de absorción de pérdidas. El constante flujo de aportaciones obligatorias de sus accionistas y de su sólido desempeño financiero soporta el capital alto. El indicador de Capital Base según Fitch es de 84.8% a marzo de 2014, lo que resulta como el indicador más alto dentro de las entidades calificadas por Fitch en Costa Rica y en la región centroamericana.

Calidad de Cartera Excelente: La calidad crediticia del activo ha sido excelente en el historial de Caja de ANDE. Esto se refleja en un indicador de mora superior a 90 días, que no ha excedido el 0.2% del total de cartera en los últimos años. También se percibe en el bajo nivel de castigos; cartera clasificada en C, D y E; y en la no acumulación de activos extraordinarios. La gestión de riesgos prudente y los mecanismos de cobro han permitido un deterioro de activos excepcionalmente bajo.

Rentabilidad Alta: La rentabilidad de Caja de ANDE es alta, con un ratio de ROAA que ha sido, consistentemente, superior a 5% en los últimos años. Esto la convierte en una de las entidades más rentables de Costa Rica y de Centro América. El principal fundamento de la alta rentabilidad es el alto margen de interés neto (marzo 2014: 9.1%), que se explica por una cartera intensiva en consumo, que es financiada en su mayoría (81%) con recursos propios.

Buena Liquidez: La institución cuenta con un buen margen de liquidez, al cubrir los activos líquidos 1.2 veces el total del pasivo. Adicionalmente, la entidad muestra un adecuado calce de sus operaciones activas y pasivas, beneficiado por una estructura de fondeo con recursos propios, mayormente.

Sensibilidad de las Calificaciones

Vinculación al Soberano: Las calificaciones de Caja de ANDE se encuentran estrechamente vinculadas al soberano costarricense, dada la dependencia de sus operaciones de los flujos provenientes del Ministerio de Hacienda. Mejoras en las calificaciones reflejarían una mayor diversificación en activos de alta calidad crediticia, que reduzca la concentración en operaciones vinculadas al Estado.

Cambios en Ley Constitutiva y Políticas: En contraparte, las calificaciones se verían impactadas negativamente de efectuarse modificaciones en la Ley de Constitución que eliminen o debiliten las ventajas estructurales en detrimento de su perfil financiero. Asimismo, cambios en políticas internas, que introduzcan mayor exposición a riesgos, afectarían negativamente las calificaciones.

Entorno Operativo

Fitch Ratings afirmó las calificaciones soberanas de Costa Rica en Moneda Nacional y Extranjera en 'BB+', con Perspectiva Estable, el 27 de enero de 2014. Las calificaciones de Costa Rica se fundamentan en su estabilidad política y en los altos indicadores de desarrollo humano y de gobernabilidad, que son superiores a los de sus pares. El país demuestra capacidad del país para atraer flujos de inversión extranjera directa (IED) hacia sectores de manufacturas de alto valor agregado y de servicios. Esto sustenta las tasas de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) estables y el financiamiento sólido de los déficits de cuenta corriente.

El entorno económico se mantendrá favorable, con niveles de inflación controlados y un crecimiento estimado del PIB de 4.1% (2013: 3.1%). Como resultado, Fitch no prevé deterioros significativos en la morosidad de las carteras de préstamos. No obstante, la cobertura de reservas por incobrables permanecerá como una de las más bajas de Latinoamérica, especialmente en la banca estatal.

Fitch proyecta mejoras en la rentabilidad del sistema cooperativo costarricense, donde se ubican los principales competidores de Caja de ANDE, como resultado del mayor crecimiento de préstamos, que se estima cercano a sus promedios históricos de 20%. Además, el margen de interés neto (MIN) se mantendría superior a 6% por la estabilización de las tasas de referencia local y por la sustitución de inversiones por préstamos. Los indicadores patrimoniales del sistema permanecerán estables.

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

Perfil de la Empresa

Dirigido al Sector de Educadores de Costa Rica

Caja de ANDE es una institución privada, constituida por la Ley Constitutiva No.12 del 13 de octubre de 1944. Surgió como una opción para cubrir las necesidades de ahorro y financiamiento de sus accionistas pertenecientes al sector educativo de Costa Rica. Los accionistas de Caja de ANDE son funcionarios y empleados en servicio o con licencia del Ministerio de Educación Pública, así como sus jubilados o pensionados. Incluyen también a los funcionarios de Caja de ANDE y Caja de Ande Seguros Sociedad Agencia de Seguros S.A., que cuenten con plaza en propiedad y lo soliciten a la Junta Directiva. A marzo de 2014, la entidad cuenta con 113 mil accionistas.

A nivel del Sistema Financiero Nacional, Caja de ANDE posee una participación de mercado pequeña, equivalente a 3% del total de activos. Por el contrario, en partición de patrimonio, la institución representa 15.9% de capital total, siendo la entidad de mayor patrimonio de la plaza. A pesar de que no existen datos públicos del mercado de créditos al segmento educador, Caja de ANDE es una de las instituciones líderes en proveer servicios al sector. Está favorecido por la afiliación obligatoria de todos los empleados del gremio y por una oferta competitiva de créditos. Sus principales competidores de mercado son las entidades especializadas en atender a educadores dentro del sector cooperativo de Costa Rica.

La entidad se enfoca en el financiamiento de banca de personas, con una cartera de consumo que representa 68.3% del total de créditos, seguido del financiamiento de vivienda con 29.9%. Además, percibe naturalmente la mayoría de sus ingresos de la línea de financiamiento de consumo.

Presentación de Estados Financieros

Para el presente reporte fueron utilizados los estados financieros consolidados auditados por el Despacho Lara Eduarte -miembros de Horwath Central América- para los ejercicios 2010 al 2013, sin presentar salvedades. Los estados financieros han sido preparados de acuerdo con los lineamientos legales y normativos emitidos por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (Conassif) y la Superintendencia General de Entidades Financieras (Sugef), los cuales difieren de las NIIF en varios aspectos.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras \(Febrero 14, 2014\).](#)

La institución se caracteriza por una sólida posición financiera que se fundamenta en su función. Ésta consiste en ser un fondo de capital para el retiro, mediante aportaciones mensuales obligatorias equivalentes al 5% del salario mensual. Los aportes únicamente pueden ser retirados al momento de la jubilación o por retiro del Ministerio de Educación Pública.

Caja de ANDE posee el 100% de una subsidiaria dedicada a la comercialización de seguros, Caja de ANDE Seguros Sociedad Agencia de Seguros, S.A. También tiene participación en la tercera parte del capital de Vida Plena Operadora de Planes de Pensiones Complementarias, S.A., entidad enfocada a la administración de pensiones. Adicionalmente, tiene una participación de la tercera parte en la Corporación de Servicios Múltiples del Magisterio Nacional, que fue constituida para brindar servicios funerarios a los educadores. Los estados financieros consolidados incorporan a la sociedad agencia de seguros y a la operadora de pensiones por el método proporcional, mientras que para la Corporación de Servicios Múltiples del Magisterio Nacional se utilizó el método de participación.

Administración

Buen Conocimiento del Sector

La administración de Caja de ANDE posee amplia experiencia en la institución y en su segmento de mercado objetivo. Los estatutos y políticas de la entidad se encuentran muy bien definidos. Esto reduce la probabilidad de que la institución se aleje de los objetivos de negocio con los que fue establecida, lo que hace predecible su desempeño en el largo plazo.

Caja de ANDE es propiedad de todos los empleados del Ministerio de Educación Pública, por lo que no se presentan concentraciones de poder en la toma de decisiones. La Junta Directiva (JD) la componen ocho directores nombrados por un período de 4 años. Cada año se renuevan dos miembros, con lo que se evita una renovación completa de la JD. A pesar de que existe la posibilidad de reelección por un período adicional en la JD, los directores sólo fungen un período, por lo general. Sus nombramientos aplican para las tres asociaciones del sector educativo: Asociación Nacional de Educadores (ANDE), Asociación de Profesores de Segunda Enseñanza (APSE) y Asociación de Educadores Pensionados (ADEP).

La Gerencia y Subgerencia son nombradas por la JD para un plazo de dos años, que renovable indefinidamente. A diferencia de la JD, estos funcionarios son más estables. Una de las debilidades del Gobierno Corporativo de la entidad proviene de la ausencia de requisitos mínimos de idoneidad técnica para los miembros de la JD. Esta situación se observa también en los pares de Caja de ANDE. La Ley de la institución únicamente requiere que la JD, el Gerente General o Subgerente hayan sido educadores. Para solventar esto en la práctica, el Subgerente es quien posee la experiencia técnica en el sector financiero.

Las metas de la institución se enfocan a mantener su competitividad en la oferta de productos financieros hacia el segmento de educadores. Asimismo, tiene establecido conservar un buen desempeño financiero como mecanismo de protección al capital de sus accionistas. Al respecto, la administración ha demostrado una razonable efectividad en cumplir las principales metas que se ha trazado. Una de las debilidades de negocio se observa en la limitada venta cruzada de productos financieros, a diferencia de las entidades en el sector bancario que poseen más mecanismos para diversificar ingresos.

Apetito de Riesgo

Prudente Enfoque de Riesgo

La institución se ha caracterizado por un manejo prudente de sus exposiciones. Para este fin, tiene establecido un marco de políticas que incorporan límites de riesgo razonables en las áreas de crédito, liquidez y solvencia. La institución ejerce un adecuado monitoreo de los riesgos, conforme al que se presentan hallazgos a los comités respectivos de forma mensual y a la Junta Directiva de manera trimestral. Reflejo de la prudente gestión de riesgo es el activo

de la institución, que está conformado por una cartera de crédito con un historial deterioro de excepcionalmente bajo y por un portafolio de inversiones de bajo riesgo.

En el área de riesgo operativo, la institución ha alcanzado importantes avances en el último año, con la adquisición de una herramienta tecnológica para automatizar el seguimiento. También se ha avanzado en los planes de continuidad de negocio y se han realizado inversiones importantes en Tecnología de Información. Asimismo, se efectúan mejoras en la plataforma bancaria con la incorporación de nuevos aplicativos. Con este refuerzo operativo, la entidad se mantiene competitiva respecto de las entidades más grandes y desarrolladas de la plaza costarricense.

El crecimiento de la cartera ha sido tradicionalmente dinámico, aunque en 2013 disminuyó el ritmo de crecimiento como consecuencia de las restricciones temporales a la colocación crediticia impuestas por el Banco Central de Costa Rica. Una de las principales herramientas de Caja de ANDE para el control de cartera es el descuento directo de planilla para cerca de 99% de la cartera total. El descuento de planilla es una ventaja competitiva clave, ya que por Ley de Constitución, tanto los aportes a capital como el cobro de préstamos son deducidos directamente por el Ministerio de Hacienda en la planilla de los accionistas. Esto le da a la entidad prelación de pago en relación al resto de entidades financieras, con excepción del Banco Popular y de Desarrollo Comunal.

A pesar de sus beneficios, el uso del descuento de planilla a nivel de la industria, con énfasis en el sistema cooperativo y Caja de ANDE, puede conducir a un sobreendeudamiento de los clientes del sector. De suceder, podría incidir en un potencial problema de capacidad de pago a futuro.

La exposición a riesgo de mercado de Caja de ANDE es baja, ya que está favorecida por la estructura de su balance. La exposición a variaciones de tasas de interés se considera baja. A pesar de que 63% de la cartera está otorgada a tasa fija, se encuentra financiada con recursos propios, que no están expuestos a variabilidad. Aunque los segmentos de crédito financiados externamente poseen tasas variables, en opinión de la agencia, la entidad podría absorber parte de alzas significativas en tasas, por sus fines solidarios. No obstante, dado que su peso es minoritario dentro del portafolio, el impacto en margen no sería relevante.

La entidad presenta poca exposición en moneda extranjera, proveniente principalmente de inversiones en títulos valores. Al mes de marzo de 2014, tenían una posición larga en dólares estadounidenses, equivalente a 1.6% del patrimonio, lo que se considera un riesgo bajo.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Muy Bajo Deterioro de Cartera

Caja de ANDE

(%)	mar 2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.31	13.94	24.78	19.21
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.18	0.18	0.13	0.17
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	713.25	810.86	914.63	703.16
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(0.98)	(1.15)	(0.98)	(0.92)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.83	0.49	0.25	0.21

Fuente: Caja de ANDE.

La calidad crediticia del activo ha sido excelente en el historial de Caja de ANDE, reflejado en un indicador de mora superior a 90 días que no ha excedido el 0.2% del total de cartera en los últimos años. La excelente calidad crediticia también se refleja en el nivel de castigos bajo;

cartera clasificada en C, D y E; y en la no acumulación de activos extraordinarios. En la historia de la entidad, únicamente tres casos de vivienda han caído en problemas de pago y no llegaron a la etapa de adjudicación. Además del mecanismo de cobro, las políticas de crédito han mostrado ser efectivas al limitar el endeudamiento máximo por deudor (CRC57 millones), con base en su capital aportado. Acorde a su orientación de consumo, las concentraciones son bajas, al representar los 20 mayores deudores únicamente 0.2% de la cartera total. La exposición por concentración proviene de atender un solo sector de clientes. Sin embargo, el sector educativo de Costa Rica destaca por su estabilidad.

Otro fundamento de la buena calidad crediticia son las garantías de la cartera, en la forma de hipotecas, capital del accionista y prendas. También incluyen Bonos del Instituto Nacional de Seguros, que son un mecanismo de fianza dicha institución. Asimismo, Caja de ANDE ha creado una reserva específica que cubre por fallecimiento del deudor hasta CRC11 millones (USD22,000). Esto es independiente de las pólizas de vida con que cuenta la totalidad de la cartera. Las reservas de préstamos ofrecen una adecuada cobertura, con 1.25% de la cartera total. En opinión de la agencia, la alta calidad crediticia de Caja de ANDE se mantendrá sin cambios relevantes en el futuro previsible.

Ganancias y Rentabilidad

Robusta Rentabilidad

Caja de ANDE

(%)	mar 2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.13	8.97	8.96	9.50
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	38.99	34.66	36.39	37.31
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	10.07	5.80	3.01	2.43
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	4.96	5.43	5.49	5.76
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	5.65	6.07	5.86	6.60
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6.77	7.35	7.36	7.18

Fuente: Caja de ANDE.

La rentabilidad de Caja de ANDE es alta, con un ratio de ROAA que ha sido, consistentemente, superior a 5% en los últimos años. Esto la convierte en una de las entidades más rentables de la plaza costarricense y de Centro América. El principal fundamento de su alta rentabilidad es el alto margen de interés neto (marzo 2014: 9.1%). Se explica por una cartera intensiva en consumo, que es financiada en su mayoría (81%) con recursos propios. Adicionalmente, el desempeño financiero es favorecido por un bajo costo por deterioro de activos y una moderada eficiencia operativa. Común a sus pares del sistema cooperativo, Caja de ANDE carece de diversificación de ingresos, ya que la generación de comisiones por servicios es poco significativa. En opinión de la agencia, el desempeño financiero de la institución se mantendrá alto en los próximos años, al no prever cambios estructurales que puedan incidir en los fundamentos de la rentabilidad.

Capitalización y Apalancamiento

El nivel de Capital más alto de la Región

Caja de ANDE

(%)	mar 2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	84.79	88.89	85.18	98.97
Capital Elegible / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	72.92	73.59	73.54	77.09
Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Generación Interna de Capital	7.86	6.83	6.86	6.63

Fuente: Caja de ANDE.

El robusto nivel de capital con que opera la institución constituye su principal fortaleza. Está soportado por el constante flujo de aportaciones obligatorias de sus accionistas y de su sólido desempeño financiero. El alto capital también responde a la función secundaria de la institución de ser un fondo de retiro para sus agremiados. Los accionistas están obligados a aportar 5% de su salario de manera mensual. Esta aportación se favorece del natural aumento en la fuerza laboral del gremio y de los aumentos salariales que aplican al sector de manera anual. La institución posee el nivel de capital más alto de Costa Rica por monto. El indicador de Capital Base según Fitch es de 84.8% a marzo de 2014. Es el índice más alto dentro de las entidades calificadas por Fitch en la plaza costarricense y en la región centroamericana.

Mensualmente, la institución acredita excedentes a sus accionistas. Sin embargo, sólo se retiran al momento de pensionarse o por retiro definitivo del Ministerio de Educación Pública. Se reconoce un rendimiento del capital de 4,5% anual, no capitalizable. Las aportaciones netas de los accionistas han promediado 9% del capital contable en los últimos años. Caja de Ande cuenta con siguientes políticas internas de solvencia, que permiten prever que el capital se mantenga sólido y como el más alto de la plaza en el futuro previsible. Éstas incluyen que 1) la solvencia calculada sólo con las utilidades retenidas no debe ser menor a 20%; 2) únicamente 25% de las colocaciones anuales pueden ser financiadas con fondos de instituciones financieras; y 3) el saldo de financiamiento no puede superar el patrimonio constituido únicamente por las utilidades retenidas.

Fondeo y Liquidez

Caja de ANDE

(%)	mar 2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	544.51	594.97	749.88	834.14
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	51.76	48.89	39.63	41.64

Fuente: Caja de ANDE.

El pasivo financiero, conformado por depósitos de accionistas y préstamos bancarios, constituye una fuente secundaria de fondeo, ya que representa únicamente 23.7% del total de activos. El pasivo financiero es utilizado para líneas de productos crediticios denominados alternativos. Estos son financiamientos que superan los límites establecidos por las aportaciones o fines solidarios como segunda vivienda, mejoras, etc. Los depósitos están altamente diversificados, al representar los 20 mayores clientes representan cerca de 3% del total. Adicionalmente, los préstamos de instituciones financieras han sido otorgados por la banca estatal y pública. La institución cuenta con este limitado número de proveedores financieros, ya que su necesidad de financiamiento con terceros es limitada.

El pasivo continuará ganando participación dentro de la estructura de la Caja de ANDE, pero como producto de las conservadoras políticas de capital poco probable que represente una fuente relevante de fondeo en el largo plazo. Por otra parte, la institución cuenta con un buen margen de liquidez, al cubrir los activos líquidos 1.2 veces el total del pasivo. Adicionalmente, muestra un adecuado calce de sus operaciones activas y pasivas, beneficiado también por una estructura de fondeo con recursos propios, mayormente.

Caja de Ahorro y Prestamos de la Ande
Estado de Resultados

CRC millones	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 meses		Cierre	Cierre	Cierre	Cierre
	USD millones		Fiscal	Fiscal	Fiscal	Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	25.6	13,967.7	52,128.7	44,891.0	35,081.9	29,472.3
2. Otros Ingresos por Intereses	7.9	4,290.9	12,199.0	10,197.9	8,071.3	4,594.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	33.4	18,258.6	64,327.7	55,089.0	43,153.3	34,066.6
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	3.3	1,817.5	6,004.6	4,290.9	2,636.6	1,516.1
6. Otros Gastos por Intereses	5.3	2,892.6	8,999.8	8,779.5	5,195.7	2,269.6
7. Total Gastos por Intereses	8.6	4,710.1	15,004.4	13,070.4	7,832.3	3,785.7
8. Ingreso Neto por Intereses	24.8	13,548.5	49,323.3	42,018.6	35,320.9	30,281.0
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	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.
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	0.7	396.7	1,739.5	1,402.2	1,234.9	1,192.7
14. Otros Ingresos Operativos	0.9	489.2	955.1	1,094.0	526.3	732.3
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	1.6	885.9	2,694.6	2,496.2	1,761.2	1,925.1
16. Gastos de Personal	5.7	3,100.1	9,377.2	8,127.3	6,953.6	5,589.0
17. Otros Gastos Operativos	4.6	2,528.5	8,651.5	8,071.1	6,882.9	5,356.3
18. Total Gastos Operativos	10.3	5,628.6	18,028.7	16,198.3	13,836.4	10,945.3
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.1	45.9	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	16.2	8,851.8	33,989.2	28,316.5	23,245.7	21,260.8
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	1.6	891.6	1,970.3	851.6	565.0	634.2
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
23. Utilidad Operativa	14.6	7,960.1	32,019.0	27,464.9	22,680.7	20,626.5
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	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.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	2.7	1,448.6	168.6	37.6	n.a.	n.a.
29. Utilidad Antes de Impuestos	17.2	9,408.7	32,187.5	27,502.4	22,680.7	20,626.5
30. Gastos de Impuestos	0.0	14.2	134.5	24.5	24.5	49.9
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	17.2	9,394.5	32,053.0	27,478.0	22,656.3	20,576.6
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	(2.4)	(1,292.5)	n.a.	867.7	95.8	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	(0.2)	(132.2)	n.a.	(20.4)	0.0	0.0
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	(0.7)	(383.4)	n.a.	(321.7)	(278.9)	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	13.9	7,586.5	32,053.0	28,003.5	22,473.2	20,576.6
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	17.2	9,394.5	32,053.0	27,478.0	22,656.3	20,576.6
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Tipo de Cambio USD1 = CRC545.98500 USD1 = CRC498.78000 USD1 = CRC508.19500 USD1 = CRC511.84000 USD1 = CRC507.85000

Fuente Caja de ANDE.

Caja de Ahorro y Prestamos de la Ande
Balance General

CRC millones	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 meses USD millones		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	173.9	94,952.6	95,791.4	63,788.0	54,194.4	45,503.0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	9.2	5,022.5	4,419.1	28,421.2	23,235.6	21,351.2
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	180.4	98,487.4	98,002.8	88,932.8	65,271.7	33,618.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Otros Préstamos	448.7	245,009.8	226,917.9	191,992.7	156,336.6	150,376.5
6. Menos: Reservas para Préstamos	10.2	5,545.9	6,164.3	4,396.3	3,643.8	3,115.7
7. Préstamos Netos	802.1	437,926.3	418,966.8	368,738.4	295,394.5	247,733.6
8. Préstamos Brutos	812.2	443,472.2	425,131.1	373,134.7	299,038.2	250,849.3
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	1.4	777.6	760.2	480.7	518.2	403.8
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	8.5	4,659.4	12,295.2	9,469.2	11,478.0	8,867.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	22.6	12,336.4	7,565.5	5,095.9	213.1	227.6
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	287.0	156,677.7	146,928.7	124,251.7	106,246.2	69,677.7
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	1.9	1,047.9	1,022.6	854.5	699.6	570.9
8. Otros Títulos Valores	3.0	1,650.3	2,072.6	2,135.8	1,407.7	733.0
9. Total Títulos Valores	314.5	171,712.3	157,589.4	132,338.0	108,566.7	71,209.3
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	219.4	119,784.7	109,421.6	92,755.4	69,841.6	59,331.9
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	1,125.1	614,298.1	588,851.3	510,545.6	415,439.1	327,809.9
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	40.5	22,113.0	21,318.5	14,893.2	10,651.1	1,066.0
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Activos Fijos	30.7	16,745.2	16,696.4	14,604.5	13,021.9	12,546.8
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	9.4	9.4	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	0.7	355.5	413.6	1,016.5	1,632.1	521.4
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	n.a.	1.1	21.3
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	20.7	11,308.3	10,037.1	3,231.9	1,776.7	2,700.8
11. Total Activos	1,217.7	664,820.1	637,326.4	544,301.1	442,522.0	344,666.0
Tipo de Cambio	USD1 = CRC545.98500		USD1 = CRC498.78000	USD1 = CRC508.19500	USD1 = CRC511.84000	USD1 = CRC507.85000

Fuente Caja de ANDE.

Caja de Ahorro y Prestamos de la Ande

Balance General

CRC millones	31 mar 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	3 meses USD millones		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	3.1	1,699.4	1,579.1	1,132.3	618.2	4,835.8
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	146.1	79,744.9	69,875.0	48,626.8	35,231.9	10,183.3
3. Depósitos a Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	6,996.5
4. Total Depósitos de Clientes	149.2	81,444.4	71,454.1	49,759.0	35,850.1	22,015.6
5. Depósitos de Bancos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	2.7	1,461.0	1,976.4	3,869.0	50,241.4	20,767.6
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	151.8	82,905.3	73,430.5	53,628.0	86,091.5	42,783.2
9. Obligaciones Senior a más de Un Año	136.3	74,442.7	72,730.6	71,934.1	n.a.	n.a.
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	136.3	74,442.7	72,730.6	71,934.1	n.a.	n.a.
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	288.2	157,348.0	146,161.1	125,562.2	86,091.5	42,783.2
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	8.0	4,356.8	4,048.8	3,491.8	2,717.7	2,105.1
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	0.0	0.1	6.2	0.1	1.3	11.0
6. Otros Pasivos Diferidos	4.3	2,351.4	2,240.3	1,936.1	1,505.6	688.6
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	29.1	15,872.4	15,735.7	12,775.1	10,689.6	8,885.5
10. Total Pasivos	329.5	179,928.7	168,192.1	143,765.2	101,005.7	54,473.5
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	871.9	476,062.2	458,482.8	393,394.2	335,222.0	283,994.0
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	0.8	452.8	2,275.2	916.8	49.0	(46.8)
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	15.3	8,376.3	8,376.3	6,224.9	6,245.3	6,245.3
6. Total Patrimonio	888.1	484,891.4	469,134.3	400,535.8	341,516.4	290,192.5
7. Total Pasivos y Patrimonio	1,217.7	664,820.1	637,326.4	544,301.1	442,522.0	344,666.0
8. Nota: Capital Base según Fitch	887.5	484,535.9	468,711.3	399,509.9	339,884.3	289,660.9
9. Memo: Fitch Eligible Capital	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 = CRC545.98500		USD1 = CRC498.78000	USD1 = CRC508.19500	USD1 = CRC511.84000	USD1 = CRC507.8500

Fuente Caja de ANDE.

Caja de Ahorro y Prestamos de la Ande
Resumen Analítico

	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
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	12.86	13.08	13.14	12.76	12.74
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	9.64	9.91	9.66	9.11	8.55
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	12.31	11.70	11.74	11.61	11.61
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	12.59	11.27	11.90	12.15	11.68
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.13	8.97	8.96	9.50	10.32
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	8.53	8.62	8.77	9.35	10.10
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	9.13	8.97	8.96	9.50	10.32
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	6.14	5.18	5.61	4.75	5.98
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	38.99	34.66	36.39	37.31	33.99
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	3.51	3.06	3.24	3.52	3.53
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	7.53	7.80	7.59	7.36	7.98
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	5.51	5.77	5.66	5.91	6.85
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	10.07	5.80	3.01	2.43	2.98
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	6.77	7.35	7.36	7.18	7.74
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	4.96	5.43	5.49	5.76	6.65
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	0.15	0.42	0.09	0.11	0.24
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	6.28	6.45	6.04	6.77	7.61
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	5.65	6.07	5.86	6.60	7.38
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	7.99	7.35	7.36	7.17	7.72
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	5.85	5.44	5.50	5.76	6.63
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	6.45	7.35	7.51	7.12	7.72
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	4.73	5.44	5.60	5.71	6.63
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	6.67	6.08	5.86	6.60	7.36
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	5.38	6.08	5.97	6.54	7.36
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	84.79	88.89	85.18	98.97	103.62
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	72.92	73.59	73.54	77.09	84.17
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	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.
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	72.94	73.61	73.59	77.18	84.20
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0.00	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	7.86	6.83	6.86	6.63	7.09
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	4.31	17.09	23.00	28.39	24.90
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.31	13.94	24.78	19.21	18.44
3. Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0.18	0.18	0.13	0.17	0.16
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	1.25	1.45	1.18	1.22	1.24
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	713.25	810.86	914.63	703.16	771.59
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(0.98)	(1.15)	(0.98)	(0.92)	(0.93)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.83	0.49	0.25	0.21	0.27
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.02	0.02	0.02	0.02	0.03
9. Préstamos Mora + 90 Días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	0.18	0.18	0.13	0.17	0.16
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	544.51	594.97	749.88	834.14	1,139.41
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo Excluyendo Derivados	51.76	48.89	39.63	41.64	51.46

Fuente Caja de ANDE.

Esta calificación corresponde a una entidad que no está obligada a someterse a un proceso de calificación ni está autorizada para realizar oferta pública de valores. Esta calificación no es un ofrecimiento para emitir, colocar, negociar o comerciar valores.

'AA(cri)': La calificación nacional 'AA(cri)' indica una expectativa de riesgo de incumplimiento muy bajo respecto de otros emisores u obligaciones en Costa Rica. El riesgo de incumplimiento inherente difiere sólo levemente de aquel que presentan los emisores u obligaciones del país con la más alta calificación.

'F1(cri)': Indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores u obligaciones en Costa Rica. Según la escala de calificación nacional de la agencia, esta calificación se asigna al emisor u obligación con la probabilidad de incumplimiento más baja respecto de otros en Costa Rica. Cuando el perfil de liquidez es particularmente sólido, se agrega un signo '+' a la calificación.

La calificación no ha sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de instituciones financieras utilizada por Fitch fue actualizada en el ente regulador en febrero 2009.

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

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

Derechos de autor © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Telephone: 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.