



BANCO HIPOTECARIO DE EL SALVADOR, S.A.

El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 12 de diciembre de 2008

Clasificación	Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la RCTG-14/2008 emitida por la Superintendencia de Valores de El Salvador.	Definición de Categoría
Emisor	EBBB.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una suficiente capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son suficientes.
Certificados de Inversión CIBHUNO (CIBH1)	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	(modificada) de Positiva a Estable	

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

-----MM US\$ al 30.09.08-----		
ROAA: 0.72%	ROAE: 7.43%	Activos: 390.8
Ingresos: 21.7	Utilidad: 2.0	Patrimonio: 37.9

Historia: Emisor EBBB (07.05.07), CIBHUNO A+ (19.05.08)

La información financiera utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2005, 2006, 2007; no auditados al 30 de Septiembre de 2007 y 30 de Septiembre de 2008 así como información financiera adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de clasificación de Equilibrium, S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo, dictaminó mantener la calificación de Banco Hipotecario y la de sus instrumentos con base a la evaluación efectuada al 30 de septiembre de 2008. En la calificación otorgada se ha valorado el respaldo implícito del Estado, la mayor cuota de mercado respecto del año previo, la continua expansión del crédito como principal activo productivo, la baja concentración individual de deudores, así como la mejora en la calidad de los activos de riesgo en términos de cobertura de reservas y morosidad. La calificación de riesgo se ve limitada por la tendencia hacia la baja en la relación utilidad financiera/ingresos, los moderados índices de eficiencia operativa y rentabilidad patrimonial (con tendencia a la mejora), la creciente concentración individual de depositantes, el mayor saldo de créditos reestructurados y la tendencia hacia la baja en el margen de interés. La perspectiva de la calificación pasa de positiva a estable, fundamentándose tal decisión en el desempeño de los riesgos económicos, financieros y políticos en el mercado local. Dicha perspectiva es susceptible a un mayor deterioro en virtud a la evolución en el corto plazo de los riesgos descritos previamente. En el lapso de un año, los activos registran un incremento del 24.9% equivalente a US\$77.9 millones, proveniente principalmente de la dinámica de expansión de cartera e inversiones financieras. En términos de cuota de mercado, se observa una mayor participación en los activos del sector de comparar con septiembre 2007 (2.5% versus 2.9%), registrándose similar comportamiento en préstamos y depósitos.

Un menor índice de mora, el fortalecimiento de la cobertura de reservas, un menor grado de compromiso patrimonial respecto de los activos improductivos, la tendencia al alza en los reestructurados y el desplazamiento de cartera hacia categorías de menor riesgo configuran la evolución de los activos de riesgo en el último año. Si bien los préstamos vencidos registran un incremento de US\$628 mil en el interanual, el índice de mora disminuye de 2.05% a 1.82% producto del crecimiento en cartera que diluye el deterioro descrito. Dicha relación se compara favorablemente con el promedio del sector bancario al cierre de septiembre 2008 (2.7%). Las reservas actuales de US\$5.1 millones favorecen una mejor cobertura de reservas (105.7%) respecto del promedio observado en trimestres previos. A la misma fecha, el índice de cobertura del sector bancario se ubica en 107.7%. De considerar la cartera reestructurada la relación de cobertura disminuye a 22.4%, menor al promedio del sector bancario.

El nivel de activos inmovilizados es mínimo (1.7%) y refleja el bajo impacto de la cartera vencida y de los bienes recibidos en pago en el patrimonio del Banco. Sin embargo, se destaca la proporción que representan los activos fijos respecto de los fondos de capital (32.5%) frente al promedio del mercado (19.8%). Por otra parte, se observa una mayor participación de los créditos A y B de comparar con septiembre 2007.

En cuanto al desempeño de la cartera, se observa un crecimiento interanual del 29.6%, superior al promedio del sistema bancario. Banco Hipotecario ha privilegiado la expansión del crédito en el segmento de las pequeñas y medianas empresas (PYMES) acorde a su plan estratégico. En

términos comparativos, la cartera crece a un mayor ritmo en el presente año de comparar con similar período en 2007 (US\$41.9 millones versus US\$29.8 millones). Un entorno de creciente competencia producto de la incursión de otras entidades financieras en el segmento de negocio de Banco Hipotecario y el desempeño de la economía son aspectos que deben considerarse en las perspectivas de ampliación del crédito en el corto plazo.

La importante expansión en la base de depósitos (principalmente operaciones a plazo), el menor uso de líneas con bancos extranjeros y la mayor utilización de los cupos con el Banco Multisectorial de Inversiones configuran la evolución de la estructura de fondeo en el último año. Vale señalar que la Entidad ha incursionado en el mercado de valores habiendo colocado US\$1 millón de la emisión CIBHUNO por US\$20 millones. Por otra parte, se destaca la elevada concentración individual de depositantes (con estabilidad histórica) en virtud a la participación de los mayores 10 en el total de depósitos (25.5%); observándose una tendencia al alza de comparar con septiembre 2007 (23.5%) producto del apoyo explícito del Estado para proveer de fondos al Banco a través de depósitos.

El Banco presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados del 13.2% (13% al cierre de septiembre 2007) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%. Dicha relación otorga una capacidad de crecimiento estimada de US\$28 millones. A pesar del incremento al capital social por US\$5 millones, la relación patrimonio/activos no registra variaciones relevantes, ubicándose en 9.7% (11.3% del sector bancario).

En cuanto a la gestión de resultados, el incremento interanual en los ingresos de intermediación en conjunto con el aporte de los otros ingresos no operacionales (ingresos extraordinarios provenientes de la reestructuración de VISA a nivel internacional por US\$450 mil y otros ingresos) ha conllevado a una mayor utilidad neta respecto de septiembre 2007 a pesar del mayor gasto en reservas, tendencia al alza en gastos operativos y la moderada contribución al flujo operativo proveniente del portafolio de inversiones originada por la disminución en la remunera-

ción de las reservas de liquidez obligatorias. Si bien se observa un menor rendimiento en cartera, la importante expansión del crédito en el último año favorece la ampliación de los flujos por intereses y comisiones, lo cual compensa en cierta medida el menor aporte de ingresos por inversiones y depósitos.

La utilidad financiera registra un incremento interanual de US\$1.8 millones mientras que el margen financiero disminuye de 62% a 60%, comparándose desfavorablemente con el promedio del mercado (65.8%).

Si bien los gastos operativos registran una tendencia al alza, la eficiencia mejora de 69.3% a 66.9%, sin embargo dicho índice aún refleja los esfuerzos que en reducción de gastos y ampliación de márgenes financieros debe continuar impulsando el Banco. A la misma fecha, el sector bancario refleja una relación del 51.7%. Por otra parte, si bien la rentabilidad patrimonial mejora de 6.7% a 7.4% en el interanual, aún se considera moderada en relación a los promedios del sector bancario.

En cuanto a la administración de la liquidez, el cumplimiento al requerimiento obligatorio ha estado por arriba del 100%. Vale señalar que el efectivo reduce su participación en la estructura de balance respecto de septiembre 2007. De igual manera, la cobertura que otorga el efectivo en relación a los depósitos a la vista y depósitos totales ha mostrado una tendencia hacia la baja. La participación del efectivo + reportos + valores negociables disminuye de 23.1% a 21.4% en el lapso de un año.

La presión de liquidez en el mercado local producto de los eventos financieros ocurridos en el sector financiero internacional, sumado a la restricción impuesta por el regulador bancario de un 3% adicional por reserva de liquidez, determinan una fuerte contracción del crédito hacia sectores productivos. Dicho evento, podría generar en el sistema financiero un crecimiento de la morosidad, así como un menor desempeño en la actividad económica.

Fortalezas

1. Respaldo implícito del Estado
2. Solvencia patrimonial
3. Baja concentración individual de deudores

Debilidades

1. Descalce de operaciones sistémico
2. Moderados índices de eficiencia administrativa y rentabilidad (con tendencia a la mejora)
3. Concentración individual de depositantes (con estabilidad)

Oportunidades

1. Mejora del calce de plazos entre los activos y pasivos en función a la potencial emisión de valores
2. Implementación del Proyecto de Rentabilidad
3. Expansión en el segmento PYME (no atendido en su totalidad por el sistema financiero)
4. Diversificación de fondeo producto de las modificaciones al Decreto 537

Amenazas

1. Entrada de nuevos participantes a la industria.
2. Efectos de la crisis internacional (liquidez) y entorno político – económico.

ANTECEDENTES GENERALES

El Banco está constituido de conformidad con las Leyes de la República de El Salvador y su objeto es dedicarse de manera habitual a la actividad bancaria comercial. El Banco está regulado por las disposiciones aplicables a las instituciones del sistema financiero y demás leyes de aplicación general, incluyendo lo relativo a los acuerdos e instructivos emitidos por el Banco Central de Reserva y la Superintendencia del Sistema Financiero. La estructura accionaria muestra que el 96.67% corresponde al Fondo de Saneamiento y Fortalecimiento Financiero (entidad del Estado) y el resto a asociaciones y pequeños inversionistas. La Junta Directiva de Banco Hipotecario se encuentra integrada por:

Director Presidente:	José Roberto Navarro Escobar
Director Vicepresidente:	Francisco Amadeo Herrera
Director Secretario:	Pedro Enrique Suarez
Director Propietario:	José Daniel R. Castellanos
Director Propietario:	Amir Salvador Alabí Mendoza
Director Suplente:	Rubén Ovidio Beltrán Mundo
Director Suplente:	José Alvaro Alegría
Director Suplente:	Carlos Ernesto Magaña Romero
Director Suplente:	Pierre Raymundo Safie Hanania
Director Suplente:	Luis Felipe Lemus Magaña
Asesor Jurídico:	José Mauricio Santamaría

CARACTERÍSTICAS DE LA EMISIÓN

Denominación: CIBHUNO (CIBH1)

Monto: US\$20,000,000

Redención: El Banco no podrá redimir anticipadamente a las fechas de vencimiento establecidas ni obligarse a dar liquidez a los valores bajo cualquier modalidad, directamente o a través de una subsidiaria o empresa relacionada.

Plazo: La emisión de Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas de valores en cuenta, tendrá un plazo de cinco años, contados a partir de la fecha de su colocación.

Forma y Lugar de Pago: El capital será pagado parcialmente por CINCO MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA el 21 de junio de 2010, treinta y tres días posteriores al vencimiento de los bonos de la reforma agraria del Instituto Salvadoreño de Transformación Agraria (ISTA), y QUINCE MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA al vencimiento del plazo, y los intereses se pagarán trimestralmente. En caso que a la fecha establecida para el pago de los CINCO MILLONES DE DOLARES no se haya realizado el pago de los Bonos de la Reforma Agraria del ISTA por parte de Banco Central de Reserva, Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. se compromete a pagar la cantidad mencionada en la fecha ya establecida.

Garantía:

A. **Cartera de préstamos hipotecarios.** En el momento de ser emitidos cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión representados por anotaciones electrónicas en cuenta, estos quedarán garantizados con cartera de presta-

mos hipotecarios calificados como categoría "A" a favor del Banco con un plazo de vencimiento mayor o igual a la caducidad de la emisión. Cada tramo que conforme los certificados de inversión serán garantizados con cartera de préstamos hipotecarios; los préstamos que conformen la cartera tendrán las características siguientes:

1. Calificados con categoría "A";
2. Por un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión;
3. Desde la fecha de emisión hasta el 20 de Junio de 2010 por un monto del 125% del monto comprendido en el tramo a negociar; y a partir del 21 de junio de 2010 hasta el vencimiento, por un monto del 142% del monto comprendido en el tramo a negociar;
4. Los préstamos hipotecarios que garantizan la emisión a un plazo de vencimiento igual o mayor a la caducidad de la emisión, se encuentran inscritos a favor del banco en los Registros de la Propiedad Raíz e Hipotecas;
5. La garantía permanecerá vigente por el plazo de la emisión o hasta su completa cancelación;
6. El Banco se obliga a mantener en todo momento una garantía de al menos el 125% de la cobertura del monto vigente de la emisión y sustituir los préstamos que no cumplan con la clasificación de categoría "A";
7. En caso de cancelación o vencimiento de préstamos o de la hipoteca o deterioro en la clasificación de riesgo, el Banco deberá sustituir por otro u otros de características análogas al resto de la garantía;
8. En caso de que el Banco no pueda hacer la sustitución de préstamos antes mencionadas, se compromete a constituir a más tardar dentro de los cinco días hábiles siguientes, una garantía adicional de igual o de mayor valor y calidad a la ofrecida, conforme a la normativa que esté vigente, la que se deberá mantener hasta que se proceda a la sustitución de la garantía en condiciones ordinarias;
9. Los préstamos con garantía hipotecaria serán detallados en listado anexo a la certificación expedida por el auditor externo del banco,
10. Los préstamos podrán contar con hasta 30 días mora, siempre y cuando su categoría actual siga siendo "A" de acuerdo a lo establecido en la normativa para calificar activos de riesgo de las instituciones financieras, emitida por la Superintendencia del Sistema Financiero;

B. Bonos de la Reforma Agraria del Instituto Salvadoreño de Transformación Agraria (ISTA)

Hasta por un monto de CUATRO MILLONES QUINIENTOS MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA con fecha de vencimiento 19 de mayo de 2010, serie "C", mediante prenda otorgada por Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. a favor de los tenedores legítimos de los certificados de inversión. Los bonos deberán ser depositados para su custodia y administración en la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL) quien deberá administrar el cobro de cupo-

nes, y el capital pagado por anticipado de dichos Bonos, en los casos que aplique; si este es el caso, CEDEVAL tendrá a su cargo la custodia y administración de los valores que se den en prenda en caso que los bonos ISTA sean redimidos anticipadamente, y se deba constituir una nueva garantía sobre otros valores. Una vez llegada la fecha de vencimiento de los Bonos ISTA el pago que realice Banco Central de Reserva sobre dichos bonos, se hará a CEDEVAL y será utilizado, conjuntamente con QUINIENTOS MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA que el Banco Hipotecario aportará en efectivo a CEDEVAL un día hábil antes de la fecha de pago del 21 de junio de 2010, para amortizar capital por CINCO MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA de los certificados de inversión CIBHUNO en circulación el veinte de junio de dos mil diez, pagando a prorrata a cada inversionista el equivalente al veinticinco por ciento de su inversión. Si por cualquier motivo el monto vigente en circulación fuese menor a VIENTE MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, CEDEVAL deberá entregar al Banco Hipotecario cualquier excedente resultante luego del pago prorrata a cada inversionista ocasionado por el vencimiento de los bonos ISTA.

En caso se de un pago anticipado de los bonos de la reforma agraria ISTA ocasionado por sorteo, el Banco estará obligado a sustituir ese monto por títulos valores, bonos, papel comercial de iguales o mejores condiciones de valor nominal, plazo, liquidez, y riesgo de crédito, y deberán ser restringidos por la CEDEVAL, S.A. de C.V. Dichos valores deberán ser de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño. La calificación de riesgo de dichos valores candidatos a sustituir a los bonos ISTA en caso de sorteo, no deberá ser menor a AAA (escala de calificación de riesgo de El Salvador) o su equivalente en escala de calificación de riesgo internacional. La garantía estará constituida por el capital de dichos valores, y no forman parte de la garantía, los intereses que estos generen. También podrá sustituirse la presente garantía con depósitos a plazo. Se hace constar además, que el monto total por el cual se ha constituido esta prenda, corresponde al valor nominal de los Bonos emitidos por el ISTA. Esta garantía permanecerá vigente hasta el vencimiento de los bonos ISTA.

C. Bonos de la Reforma Agraria del Instituto Salvadoreño de Transformación Agraria (ISTA)

Hasta por un monto de QUINIENTOS MIL DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA con fecha de vencimiento 19 de mayo de 2017, serie "C", mediante prenda otorgada por Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. a favor de los tenedores legítimos de los certificados de inversión. Los bonos deberán ser depositados para su custodia y administración en la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V. (CEDEVAL) quien deberá administrar el cobro de cupones, y el capital pagado por anticipado de dichos Bonos, en los casos que aplique; si este es el caso, CEDEVAL tendrá a su cargo la custodia y administración de los valores que se den en prenda en caso que los bonos ISTA sean redimidos anticipadamente, y se deba constituir una nueva garantía sobre otros valores. En caso se de un pago anticipado de los bonos de la reforma agraria ISTA ocasionado por sorteo antes del 21 de junio de 2010, el Banco estará obligado a sustituir ese monto por títulos valores, bonos, papel comercial de iguales o mejores con-

diciones de valor nominal, plazo, liquidez, y riesgo de crédito, y deberán ser restringidos por la CEDEVAL, S.A. de C.V. Dichos valores deberán ser de oferta pública en el mercado de valores salvadoreño. La calificación de riesgo de dichos valores candidatos a sustituir a los bonos ISTA en caso de sorteo, no deberá ser menor a AAA (escala de calificación de riesgo de El Salvador) o su equivalente en escala de calificación de riesgo internacional. La garantía estará constituida por el capital de dichos valores, y no forman parte de la garantía, los intereses que estos generen. Esta garantía permanecerá vigente hasta el vencimiento de la emisión. También podrá sustituirse la presente garantía con depósitos a plazo. Se hace constar además, que el monto total por el cual se ha constituido esta prenda, corresponde al valor nominal de los Bonos emitidos por el ISTA.

D. Carta de crédito Stand By

En el momento de ser emitidos, cada uno de los tramos de los Certificados de Inversión, quedarán garantizados además con carta de crédito stand by otorgada por Dresdner Bank AG, Frankfurt, Alemania, Theodor Heuss CINCUENTA / D-SEIS CERO TRES CERO UNO, Frankfurt am Main, a favor de CEDEVAL, S.A. de C.V., en su calidad de agente de pago de la emisión. Cada tramo a colocar será garantizado por la carta de crédito en los siguientes términos; desde la fecha de emisión hasta el 20 de junio de 2010, por un monto del 25% del monto comprendido en el tramo a negociar; y a partir del 21 de junio de 2010 hasta el vencimiento, por un monto del 33.33% del monto comprendido en el tramo a negociar. Para el otorgamiento de la carta de crédito, Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. ha constituido previamente a favor de Dresdner Bank, un depósito a plazo fijo por el monto de CINCO MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, como contragarantía. La carta de crédito se cobrará en el momento en que Dresdner Bank, reciba mediante fax con clave de parte de CEDEVAL, S.A. de C.V., una carta de cobro informando que Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. ha incumplido con alguno de los pagos de capital o intereses de la emisión. Dresdner Bank AG pagará a CEDEVAL, S.A. de C.V., la cantidad detallada en la carta de cobro, sin que en ningún momento pueda excepcionarse del pago. El total de lo pagado por Dresdner Bank, no podrá ser en ningún caso mayor a CINCO MILLONES DE DOLARES DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA. Después de realizado el pago, CEDEVAL, S.A. de C.V., emitirá a Banco Hipotecario de El Salvador, S.A. y a la Superintendencia de Valores una constancia del pago recibido y efectuado a los participantes directos, de acuerdo a los saldos administrados por la depositaria (CEDEVAL, S.A. de C.V.). En caso de incumplimiento de pago de la carta de crédito por parte de Dresdner Bank AG, los inversionistas deberán contratar un abogado autorizado para ejercer en la República Federal de Alemania, y se seguirá el procedimiento judicial correspondiente según las leyes de ese país. CEDEVAL entregará a los inversionistas que representen el porcentaje del monto del tramo colocado y que no se ha pagado, la carta de crédito que ampara dicho tramo y los autorizará para ejercer la acción en la República Federal de Alemania.

Destino: Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Banco para financiar operaciones activas a mediano y largo plazo.

Tasa: El Banco pagará intereses sobre el saldo de las anotaciones en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, que se calcularán con base en el año calendario. Se utilizará como tasa base, la tasa de interés básica pasiva promedio ponderada para los depósitos a plazo del sistema financiero a 180 días plazo (TIBP) publicada por el Banco Central de Reserva la semana anterior a efectuarse la negociación. A esta tasa base se le sumará una sobretasa que no será menor a 0.50% anual y que se determinará previo a la negociación.

Asimismo, se podrá utilizar como tasa base para el cálculo la Tasa London Interbank Offered Rate, LIBOR, a seis meses plazo publicada por Barclay's Bank o Citibank o la British Bankers Association, la semana anterior a la negociación, y a esta tasa se le sumará una sobre tasa que no será menor de 0.50% anual y se determinará previo a la negociación. La tasa de interés a pagar podrá ser fija o variable a opción del emisor y se determinará antes de cada negociación manteniéndose vigente durante el plazo de cada tramo. En caso que sea variable, la tasa de interés será reajustada semestralmente bajo las mismas condiciones indicadas para la determinación inicial de la tasa de interés.

ANALISIS DE RIESGO

Activos y Calidad de Activos

En el lapso de un año, los activos registran un incremento del 24.9% equivalente a US\$77.9 millones, proveniente principalmente de la dinámica de expansión de cartera e inversiones financieras. En términos relativos, dicha expansión resulta ser mayor a la registrada en el período interanual septiembre 2006 – septiembre 2007 (11.2%).

Un menor índice de mora, el fortalecimiento de la cobertura de reservas, un menor grado de compromiso patrimonial respecto de los activos improductivos, la tendencia al alza en los reestructurados y el desplazamiento de cartera hacia categorías de menor riesgo configuran la evolución de los activos de riesgo respecto de septiembre 2007.

En el interanual, los préstamos vencidos registran un incremento de US\$628 mil, sin embargo el índice de mora disminuye de 2.05% a 1.82% producto del crecimiento en cartera que diluye el deterioro descrito. Dicha relación se compara favorablemente con el promedio del sector bancario al cierre de septiembre 2008 (2.7%). El índice de mora a junio 2008 (1.77%) se perfila como el menor de los últimos trimestres, sin embargo a octubre la relación se incrementa a 1.93%.

Las reservas actuales de US\$5.1 millones favorecen una mejor cobertura de reservas (105.7%) respecto del promedio observado en trimestres previos. A la misma fecha, el índice de cobertura del sector bancario se ubica en 107.7%. De considerar la cartera reestructurada la relación de cobertura disminuye a 22.4%, menor al promedio del sector bancario. En el presente año se han constituido reservas de US\$1.9 millones (US\$1.7 millones en similar período de

2007). Mientras que se mantienen reservas voluntarias de US\$2.2 millones.

El nivel de activos inmovilizados es mínimo (1.7%) y refleja el bajo impacto de la cartera vencida y de los bienes recibidos en pago en el patrimonio del Banco. Sin embargo, se destaca la proporción que representan los activos fijos respecto de los fondos de capital (32.5%) frente al promedio del mercado (19.8%). Por otra parte, se observa una mayor participación de los créditos A y B de comparar con septiembre 2007.

Por otra parte, la concentración individual de deudores es baja en virtud a la participación de los mayores 20 en el portafolio total (8.8%) clasificándose principalmente en categorías de riesgo A1 y A2. Los 20 mayores reestructurados totalizan US\$11.6 millones, haciendo notar que los 3 mayores se incluyen en el grupo de los deudores más grandes del Banco.

Gestión de Negocios

La cartera registra un incremento del 29.6% equivalente a una variación en términos absolutos de US\$60.8 millones proveniente de la dinámica de expansión en los sectores servicios, comercio, agropecuario y transporte, que de manera conjunta aportan el 75% del aumento interanual descrito.

En términos comparativos, Banco Hipotecario crece a un mayor ritmo en cartera en el último año respecto del promedio del sector bancario. En cuanto a la estructura del portafolio de créditos, vivienda registra en los últimos tres años una tendencia hacia la baja en su participación en contraposición a los sectores servicios, comercio y construcción de acuerdo a la estrategia del Banco según se muestra en la siguiente tabla:

Estructura de Cartera	Sep.06	Sep.07	Sep.08
Agropecuario	14.2%	14.4%	14.7%
Industria Manufacturera	9.9%	10.2%	9.6%
Construcción	2.5%	4.0%	4.2%
Comercio	15.0%	17.5%	17.8%
Transporte Alm.	8.3%	10.1%	10.8%
Servicios	10.4%	10.8%	14.7%
Instituciones Financieras	9.2%	9.2%	7.9%
Otros	2.0%	1.9%	1.1%
Vivienda	23.7%	19.2%	16.8%
Consumo	4.7%	2.5%	2.4%
	100%	100%	100%

La evolución de la economía en conjunto con el ambiente competitivo son aspectos a considerar en el desempeño del crédito en el corto plazo. De igual manera debe evaluarse la coyuntura de un año preelectoral que pudiera frenar las expectativas de inversión. A nivel de sistema bancario, la coyuntura actual de liquidez ha conllevado a la desaceleración en el ritmo de expansión del crédito.

En cuanto a FICAFE, Banco Hipotecario ha trasladado créditos relacionados al sector cafetalero por US\$18.6 millones. Al cierre de septiembre 2008, el saldo de la cartera administrada por el fideicomiso es de US\$15.3 millo-

nes y el saldo de los certificados fiduciarios de participación amortizables es de US\$12.9 millones. Es importante destacar que en agosto del año anterior entró en vigencia el Programa de Ventas de Servicios Ambientales que reduce en 30% el saldo de la cuota de la deuda de los caficultores que se encuentren al día y que se inscriban a dicho programa. Se estima que la reserva obligatoria del 2.5% anual sobre el saldo de la deuda FICAFE, al irse acumulando permitirá compensar la pérdida potencial de la cartera transferida.

Solvencia y Liquidez

El Banco presenta una relación de fondo patrimonial a activos ponderados del 13.2% (13% al cierre de septiembre 2007) sobre la base de un requerimiento mínimo del 12%. Dicha relación otorga una capacidad de crecimiento estimada de US\$28 millones. En términos de capitalización, a pesar del fortalecimiento del capital en US\$5 millones, la relación patrimonio/activos no registra variaciones relevantes, ubicándose en 9.7% (11.3% del sector bancario).

De continuar con elevadas tasas de crecimiento, los recursos de capital podrían en el mediano plazo verse sensibilizados ante lo cual es procedente generar un volumen importante de utilidades que complementen los aportes en efectivo al capital social.

En cuanto a la administración de la liquidez, el cumplimiento al requerimiento obligatorio ha estado por arriba del 100%. Vale señalar que el efectivo reduce su participación en la estructura de balance respecto de septiembre 2007. De igual manera, la cobertura que otorga el efectivo en relación a los depósitos a la vista y depósitos totales ha mostrado una tendencia hacia la baja según se muestra en la siguiente tabla:

	Sep.06	Sep.07	Sep.08	Sector
Efectivo / Dep. a la vista	41.4%	38.9%	35.8%	40.6%
Efectivo / Dep. Totales	20.0%	17.1%	14.8%	20.3%
Efectivo / Activos	14.1%	11.6%	9.8%	13.4%
Efectivo+Inv. /Activos	34.9%	30.9%	28.9%	28.6%

En términos comparativos, el sector bancario presenta una mayor cobertura respecto de Banco Hipotecario, mientras que la participación conjunta del efectivo e inversiones es superior a la registrada por la banca. Considerando la elevada concentración de depositantes y la coyuntura actual de liquidez, los objetivos del Banco deben estar encaminados a mantener el volumen de recursos que le permitan atender sin mayor dificultad los desembolsos de créditos programados y los vencimientos de sus obligaciones. Como medida prudencial, la Superintendencia del Sistema Financiero ha establecido medidas contingenciales de liquidez para la banca ante la coyuntura del evento electoral del próximo año. Dichas medidas incluyen un requerimiento adicional a la reserva del 3% por el período de 1 año.

En cuanto a la composición del portafolio de inversiones, destaca que el 58% corresponde a valores que forman parte de la reserva de liquidez obligatoria. Al 30 de septiem-

bre de 2008, US\$11.8 millones en inversiones (certificados FICAFE y LETES) fueron utilizados en operaciones de reporto, lo cual equivale al 16% del portafolio total. Al 31 de octubre, dichas operaciones bursátiles han sido liquidadas.

Por otra parte, el análisis de la brecha de liquidez determina excedentes en el rango de 0-30 días desmejorando en los subsiguientes plazos (31-60 días, 61-90 días, 91-180 días, 181-360 días) mientras que se hace positiva a más de un año plazo. De considerar adicionalmente los excedentes de cada tramo, las brechas resultan positivas hasta 180 días.

Fondeo

Banco Hipotecario presenta una estructura de pasivos financieros fundamentada en depósitos, préstamos del Banco Multisectorial de Inversiones (BMI) y obligaciones con bancos del exterior. Como opción alterna, se cuenta con una emisión de certificados de inversión de la cual se ha colocado US\$1 millón en el mercado de valores de un programa de US\$20 millones.

El análisis interanual muestra que los depósitos han sido la fuente de fondos que ha mostrado un mayor dinamismo, registrando un incremento del 23.5% (US\$49.7 millones) proveniente principalmente de operaciones a plazo. En ese contexto, el ciclo de expansión en activos productivos ha estado fundamentado principalmente en esta fuente de recursos. De ahí su efecto en la estructura de costos de intermediación.

Vale señalar que el 60% de los depósitos (56% en septiembre 2007) se integra por cuentas a plazo que representa un recurso de mayor costo para el Banco, mientras que el sector bancario presenta una relación del 50%. Al respecto, el seguimiento a iniciativas para impulsar el crecimiento orgánico de operaciones a la vista favorecerá una estructura de captación más equilibrada y un menor costo financiero para el Banco.

Por otra parte, los recursos del BMI siguen representando una parte importante del fondeo para el Banco, reflejando en el interanual un incremento de US\$9.6 millones mientras que los saldos con bancos del exterior tienden a decrecer. En relación a su plazo, el 87% de los recursos BMI muestran vencimientos mayores a un año. En términos de endeudamiento, el Banco presenta una relación pasivo/patrimonio de 9.3%, (similar en septiembre 2007) mientras que el sector bancario registra un índice de 7.9%.

Finalmente, se destaca la elevada concentración individual de depositantes en virtud a la participación de los mayores 10 en el total de depósitos (25.5%); observándose una tendencia al alza de comparar con septiembre 2007 (23.5%). No obstante su estabilidad, se estima relevante que la entidad avance en reducir dicha concentración en virtud a la presión que se pudiera ejercer sobre la liquidez inmediata.

Análisis de Resultados

Banco Hipotecario cierra el tercer trimestre del año con un resultado neto de US\$2 millones, reflejando el mejor des-

empeño de los últimos cuatro períodos interanuales evaluados. La relevante contribución de los ingresos por intereses de préstamos y el aporte de los ingresos no operacionales ha favorecido dicha evolución. En ese contexto, la rentabilidad patrimonial mejora de 6.7% a 7.4% respecto de septiembre 2007; sin embargo aún es menor al promedio de la banca. La rentabilidad sobre activos se mantiene en niveles del 0.7%.

En el lapso de un año, los ingresos registran un incremento de US\$3.5 millones, valorándose la menor contribución de los intereses de inversiones y depósitos (US\$0.9 millones). El moderado rendimiento del portafolio se explica por la evolución de las tasas internacionales de referencia. Al respecto, el rendimiento promedio de las inversiones al cierre de septiembre 2008 se ubica en 3.9% (5.4% en septiembre 2007). Por otra parte, si bien se observa un menor rendimiento en cartera, la importante expansión del crédito en el último año favorece la ampliación de los flujos por intereses y comisiones, lo cual compensa en cierta medida el menor aporte de ingresos por inversiones y depósitos.

La expansión en depósitos y su mayor costo promedio ha llevado al registro de un mayor gasto por intereses respecto del año previo (US\$1.3 millones) mientras que los relacionados al servicio de la deuda crecen en US\$260 mil. En virtud a la mayor proporción en que crecen los ingresos

respecto de los costos de intermediación, la utilidad financiera registra un incremento interanual de US\$1.8 millones mientras que el margen financiero disminuye de 62% a 60%, comparándose desfavorablemente con el promedio del mercado (65.8%).

Si bien los gastos operativos registran una tendencia al alza, la eficiencia mejora de 69.3% a 66.9%, sin embargo dicho índice aún refleja los esfuerzos que en reducción de gastos y ampliación de márgenes financieros debe continuar impulsando el Banco. A la misma fecha, el sector bancario refleja una relación del 51.7%.

El ingreso extraordinario proveniente de la reorganización de VISA y el aporte de otros ingresos no operacionales ha permitido al Banco registrar un volumen importante de reservas sin que el resultado neto se vea sensibilizado. No obstante, la participación del componente extraordinario en las utilidades acumuladas se incrementa de 10.8% a 38.7%. Finalmente, la relación utilidad/ingresos se mantiene en niveles del 9% mientras que el sector bancario registra una relación del 13%.

BANCO HIPOTECARIO S.A.
BALANCE GENERAL
(MILES DE DOLARES)

	DIC.05		DIC.06		SEP.07		DIC.07		SEP.08	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja Bancos	30,947	11%	29,499	11%	36,256	12%	33,581	10%	38,224	10%
Inversiones Financieras	69,616	26%	57,905	21%	60,429	19%	61,061	19%	74,617	19%
Reportos y otras operaciones bursátiles	3,500	1%	-	0%	1,336	0%	-	0%	-	0%
Valores negociables	34,702	13%	30,231	11%	34,600	11%	37,544	11%	45,347	12%
Valores no negociables	31,414	12%	27,674	10%	24,493	8%	23,517	7%	29,270	7%
Préstamos Brutos	157,998	58%	175,594	64%	205,436	66%	224,376	68%	266,264	68%
Vigentes	150,135	55%	166,850	61%	189,742	61%	204,864	62%	243,442	62%
Refinanciados	4,850	2%	4,336	2%	11,480	4%	15,370	5%	17,980	5%
Vencidos	3,013	1%	4,408	2%	4,214	1%	4,142	1%	4,842	1%
Menos:										
Reserva de saneamiento	1,849	1%	3,026	1%	3,557	1%	3,838	1%	5,119	1%
Préstamos Netos de reservas	156,149	57%	172,568	63%	201,879	65%	220,538	67%	261,145	67%
Bienes recibidos en pago, neto de provisión	449	0%	710	0%	503	0%	473	0%	586	0%
Inversiones accionarias	114	0%	114	0%	114	0%	114	0%	312	0%
Activo fijo neto	11,856	4%	11,732	4%	11,952	4%	12,145	4%	12,309	3%
Otros activos	3,126	1%	2,718	1%	1,826	1%	1,643	0%	3,624	1%
TOTAL ACTIVOS	272,257	100%	275,246	100%	312,959	100%	329,555	100%	390,817	100%
PASIVOS										
Depósitos										
Corriente	35,616	13%	27,307	10%	32,849	10%	31,166	9%	43,444	11%
Ahorro	64,492	24%	60,034	22%	60,428	19%	60,520	18%	63,382	16%
Depósitos a la vista	100,108	37%	87,341	32%	93,277	30%	91,686	28%	106,826	27%
A plazo	101,404	37%	103,340	38%	118,730	38%	126,443	38%	154,916	40%
Depósitos a plazo	101,404	37%	103,340	38%	118,730	38%	126,443	38%	154,916	40%
Total de depósitos	201,512	74%	190,681	69%	212,007	68%	218,129	66%	261,742	67%
Banco Multis. de Inversiones	25,650	9%	31,399	11%	38,513	12%	40,504	12%	48,126	12%
Bancos Extranjeros	9,108	3%	16,031	6%	21,069	7%	23,968	7%	18,710	5%
Titulos de emisión propia	8	0%	-	0%	-	0%	-	0%	664	0%
Otros pasivos de intermediación	1,680	1%	1,335	0%	3,499	1%	1,742	1%	3,147	1%
Reportos y otras obligaciones búrsatiles	-	0%	-	0%	-	0%	6,938	2%	11,840	3%
Otros pasivos	6,846	3%	7,010	3%	7,527	2%	7,411	2%	8,729	2%
TOTAL PASIVO	244,804	90%	246,456	90%	282,615	90%	298,692	91%	352,958	90%
Interes Minoritario			-		-		-		-	
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	14,514	5%	14,514	5%	14,514	5%	14,514	4%	19,514	5%
Reservas de Capital, result. Acum.	12,939	5%	14,276	5%	15,830	5%	16,349	5%	18,345	5%
TOTAL PATRIMONIO NETO	27,453	10%	28,790	10%	30,344	10%	30,863	9%	37,859	10%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	272,257	100%	275,246	100%	312,959	100%	329,555	100%	390,817	100%

BANCO HIPOTECARIO S.A.
ESTADO DE RESULTADOS
(MILES DE DOLARES)

	DIC.05		DIC.06		SEP.07		DIC.07		SEP.08	
		%		%		%		%		%
Ingresos de Operación	20,429	100%	21,494	100%	18,169	100%	25,070	100%	21,662	100%
Intereses de préstamos	12,440	61%	14,559	68%	12,598	69%	17,579	70%	16,562	76%
Comisiones y otros ingresos de préstamos	2,889	14%	1,674	8%	1,633	9%	2,261	9%	1,896	9%
Intereses y otros ingresos de inversiones	2,712	13%	2,981	14%	2,237	12%	2,976	12%	1,786	8%
Reportos u operaciones bursátiles	95	0%	22	0%	6	0%	11	0%	18	0%
Intereses sobre depósitos	720	4%	1,133	5%	860	5%	1,129	5%	445	2%
Utilidad en venta de Títulos valores	575	3%	104	0%	99	1%	99	0%	66	0%
Operaciones en M.E.	85	0%	4	0%	2	0%	3	0%	12	0%
Otros servicios y contingencias	913	4%	1,017	5%	734	4%	1,012	4%	877	4%
Costos de Operación	7,169	35%	7,774	36%	6,869	38%	9,570	38%	8,572	40%
Intereses y otros costos de depósitos	3,830	19%	4,625	22%	3,762	21%	5,333	21%	5,033	23%
Intereses sobre emisión de obligaciones	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	23	0%
Intereses sobre préstamos	1,552	8%	2,139	10%	2,285	13%	3,155	13%	2,545	12%
Pérdida por venta de Títulos Valores	568	3%	124	1%	33	0%	67	0%	90	0%
Operaciones en M.E.	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%
Otros servicios y contingencias	1,219	6%	886	4%	789	4%	1,015	4%	881	4%
UTILIDAD FINANCIERA	13,260	65%	13,720	64%	11,300	62%	15,500	62%	13,090	60%
GASTOS OPERATIVOS	11,445	56%	12,101	56%	9,535	52%	12,984	52%	11,051	51%
Personal	5,692	28%	5,996	28%	4,489	25%	6,143	25%	5,250	24%
Generales	3,126	15%	3,248	15%	2,400	13%	3,306	13%	2,659	12%
Depreciación y amortización	1,242	6%	1,115	5%	938	5%	1,266	5%	853	4%
Reservas de saneamiento	1,385	7%	1,742	8%	1,708	9%	2,269	9%	2,289	11%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,815	9%	1,619	8%	1,765	10%	2,516	10%	2,039	9%
Otros Ingresos y Gastos no operacionales	973	5%	125	1%	168	1%	194	1%	782	4%
UTILIDAD (PERDIDA) ANTES DE IMP.	2,788	14%	1,744	8%	1,933	11%	2,710	11%	2,821	13%
Impuesto sobre la renta	558	3%	431	2%	378	2%	642	3%	800	4%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA	2,230	11%	1,313	6%	1,555	9%	2,068	8%	2,021	9%

BANCO HIPOTECARIO S.A.	DIC.05	DIC.06	SEP.07	DIC.07	SEP.08
Capital					
Pasivo / Patrimonio	8.92	8.56	9.31	9.68	9.32
Pasivo / Activo	0.90	0.90	0.90	0.91	0.90
Patrimonio / Préstamos Brutos	17%	16%	15%	14%	14%
Patrimonio / Préstamos Vencidos	911%	653%	720%	745%	782%
Vencidos / Patrimonio y Reserva Saneamiento	10.3%	13.9%	12.4%	11.9%	11.3%
Patrimonio / Activos	10.08%	10.46%	9.70%	9.37%	9.69%
Activos fijos / Patrimonio	43.19%	40.75%	39.39%	39.35%	32.51%
Liquidez					
Caja +Reportos+ Val. Negociables/ Dep. a la vis	0.69	0.68	0.77	0.78	0.78
Caja +Reportos+ Val. Negociables/ Depósitos	0.34	0.31	0.34	0.33	0.32
Caja + Reportos+ Val. Negociables/ Activo	0.25	0.22	0.23	0.22	0.21
Préstamos netos / Depósitos	77%	91%	95%	101%	100%
Rentabilidad					
ROAE	8.47%	4.67%	6.66%	6.93%	7.43%
ROAA	0.82%	0.48%	0.66%	0.68%	0.72%
Margen Financiero Neto	64.9%	63.8%	62.2%	61.8%	60.4%
Utilidad neta /ingresos financieros	10.9%	6.1%	8.6%	8.2%	9.3%
Gastos Operativos / Total Activos	3.70%	3.76%	3.33%	3.25%	2.99%
Componente extraordinario en Utilidades	43.6%	9.5%	10.8%	9.4%	38.7%
Rendimiento	7.87%	8.29%	8.18%	7.83%	8.29%
Costo	1.90%	2.43%	2.37%	2.44%	2.56%
Margen	5.97%	5.87%	5.81%	5.39%	5.73%
Gastos Op. y Reservas / Utilidad Financiera	86.3%	88.2%	84.4%	83.8%	84.4%
Eficiencia	75.9%	75.5%	69.3%	69.1%	66.9%
Calidad de Activos					
Morosidad	1.91%	2.51%	2.05%	1.85%	1.82%
Reservas / Préstamos Vencidos	61.37%	68.65%	84.41%	92.66%	105.72%
Préstamos Brutos / Activos	58.03%	63.80%	65.64%	68.08%	68.13%
Activos inmovilizados	5.88%	7.27%	3.82%	2.52%	1.68%
Vencidos+Reestructurados / Préstamos brutos	4.98%	4.98%	7.64%	8.70%	8.57%
Reservas / Vencidos+Reestructurados	23.52%	34.61%	22.66%	19.67%	22.43%
Otros Indicadores					
Ingresos de intermediación	16,447	18,777	15,794	21,783	18,859
Costos de Intermediación	5,950	6,888	6,080	8,555	7,668
Utilidad proveniente de actividades de Intern.	10,497	11,889	9,714	13,228	11,191

$$ROAA \text{ (Return On Average Assets)} = \text{Utilidad neta 12 meses} / \{(\text{Activo}_t + \text{Activo}_{t-1}) / 2\}$$

$$ROAE \text{ (Return On Average Equity)} = \text{Utilidad neta 12 meses} / \{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$$