



LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.

San Salvador, El Salvador

Comité de Clasificación Ordinario: 25 de junio de 2010

Clasificación	Categoría (*)		Definición de Categoría
	Actual	Anterior	
Papeles Bursátiles (PBLHIPO1) US\$35.0 millones	N-1.sv	N-2.sv	Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Estable	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 de US\$ al 31.03.10 -----			
ROAA: 2.3%	Activos: 83.8	Patrimonio: 10.5	
ROAE: 20.4%	Utilidad: 0.4	Ingresos Operativos: 1.8	

Historia:
PBLHIPO1 por US\$35.0 millones N-2 asignada el 08.01.07 ↑ N-1 (25.06.10)

La información utilizada para el presente informe comprendió los estados financieros auditados del Emisor (La Hipotecaria, S.A. de C.V.) al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 y no auditados al 31 de marzo de 2010. Por el lado del Fidor (Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias) se analizaron los estados financieros consolidados auditados al 31 de diciembre de 2007, 2008 y 2009 y no auditados al 31 de marzo de 2010. Asimismo se utilizó información adicional proporcionada por las instituciones.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V., Clasificadora de Riesgo, dictaminó modificar la calificación de la emisión de Papeles Bursátiles denominados PBLHIPO1 hasta por US\$35.0 millones a N-1 desde N-2 con base a la evaluación efectuada al 31 de marzo de 2010. Tal decisión se fundamenta en la garantía que brinda Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias a través del otorgamiento de una fianza solidaria a favor de los inversionistas tenedores de los títulos, valorándose la mejora en la calificación soberana del país de origen (Panamá) que obtuvo el grado de inversión por parte de Moody's el 9 de junio de 2010. La clasificación soberana del Bono del Gobierno pasa a Baa3 desde Ba1. De igual manera se pondera de manera favorable la experiencia en la administración de créditos hipotecarios residenciales por parte del Emisor, la adecuada calidad crediticia mostrada a la fecha así como la mejora en el nivel de solvencia patrimonial.

Factores como el mayor índice de mora y un alto porcentaje de la cartera hipotecaria otorgada como garantía de obligaciones sensibilizan en cierta medida la calificación asignada a los instrumentos. La perspectiva de la calificación es estable, reflejando la expectativa de que la entidad mantendría su desempeño financiero y operativo en el corto plazo. No obstante, la misma es susceptible a deteriorarse en virtud al comportamiento de los riesgos económicos y financieros del segmento atendido ante la situación macroeconómica del país.

En términos de negocios, la cartera registra un incremento de US\$268 mil en el primer trimestre del año que contrasta con la disminución de US\$345 mil registrada en similar período de 2009. Sin embargo, el análisis interanual indica un decrecimiento del 0.8% equivalente a US\$633 mil. La expectativa en términos de crecimiento para los próximos trimestres se estima moderada en virtud las limitadas perspectivas de desempeño económico.

El mayor índice de mora, la mejor cobertura de reservas y un mayor nivel de compromiso patrimonial respecto de los activos improductivos (cartera vencida + bienes recibidos en pago) son factores que determinan la evolución de los activos de riesgo en el interanual. No obstante en el primer trimestre del año dichos índices mejoran acorde al mayor nivel de provisiones y a la disminución del volumen de vencidos. Al cierre de marzo 2010, el índice de mora se ubica en 2.6% (2.7% en diciembre 2009 y 1.5% en marzo 2009). Dicho índice se compara favorablemente con el promedio del sector bancario (3.8%)

Vale señalar que el comportamiento de algunas variables en el país (desempleo, menor flujo de remesas) continúa impactando en forma importante la calidad del crédito en adición al menor dinamismo en la actividad económica. No obstante, la elevada atomización de la cartera, los adecuados procedimientos de cobro a través de fomentar el descuento directo, la baja concentración por empleador así como el seguimiento a políticas conservadoras para el otorgamiento de créditos son factores que han permitido controlar el mayor deterioro en el portafolio de la entidad. Por otra parte, se observa una mejora en la cobertura de reservas que respecto del cierre del año previo pasa a 51.9% desde 42.8%, comparándose favorablemente con los promedios históricos reflejados por la Compañía. Como hecho relevante, la Administración designó una reserva de capital para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos por US\$700 mil durante 2009.

Vale señalar que La Hipotecaria ha mostrado un bajo nivel de cobertura de reservas sobre créditos vencidos en virtud a los principios contables aplicados (Normas Internacionales de Información Financiera NIIF). Dichas normas establecen que la provisión por incobrabilidad se calcula sobre la base de pérdidas estimadas de acuerdo al comportamiento histórico y el valor de las garantías. Por otra parte, el

índice de activos inmovilizados pasa a 12.2% desde 15.6% en marzo 2009 acorde a la comercialización de los bienes recibidos en pago y a la constitución de reservas. En dicho indicador no se está considerando el valor de las garantías que al cierre de marzo 2010 ascendían aproximadamente a US\$88.4 millones. De considerar las garantías, no se tendría ningún impacto en el patrimonio de la Entidad.

La estructura de fondeo se fundamenta principalmente en líneas de crédito a mediano y largo plazo con instituciones financieras entre las que se incluyen la IFC, IIC y DEG, así como otros proveedores de fondos del exterior. La emisión de instrumentos financieros de corto plazo se convierte en la segunda fuente de fondeo para la entidad aunque con un menor peso relativo en la estructura de pasivos. A marzo 2010 registra un monto vigente de US\$7 millones a una tasa de interés del 6% anual. Una fuente de financiamiento adicional sería la venta de cartera hipotecaria para la colocación de bonos a través de la constitución de fideicomisos independientes tal y como se realizó a inicios de 2008, aunque en el corto plazo la Compañía no estima realizar nuevas ventas de cartera.

Por otra parte, La Hipotecaria registra una mejora en el índice de capitalización que en el lapso de un año pasa a 12.5% desde 9.9%. El modesto crecimiento en activos productivos y la acumulación de utilidades han favorecido una mejor base patrimonial para la entidad. En la misma línea el nivel de endeudamiento disminuye a 7.3% desde 9.2%.

Como hecho relevante, a partir de diciembre 2009, International Finance Corporation (IFC), miembro del Grupo del Banco Mundial obtuvo el 15% de la participación accionaria de La Hipotecaria Holding Inc. (accionista de La Hipotecaria S.A. de C.V.).

La entidad cierra el primer trimestre del año con una utilidad de US\$360 mil, menor en un 18.4% a la obtenida en similar período de 2009. El importante gasto en reservas sensibiliza la mejora obtenida en la utilidad financiera, conllevando consecuentemente a un menor resultado de operación. Si bien el margen neto (utilidad/ingresos) pasa a 19.9% desde 23.9% en marzo 2009 aun se mantiene por encima del promedio del sector bancario de El Salvador

Los ingresos de operación registran una reducción del 2.3% equivalente a US\$42 mil proveniente del menor aporte de intereses de préstamos entre otros. En virtud a la menor proporción en que decrecen los ingresos respecto de los costos, la utilidad financiera registra un incremento de US\$217 mil, mientras que el margen financiero pasa a 62.7% desde 49.5% en marzo 2009.

Los gastos operativos y reservas absorben el 54.6% de la utilidad financiera (37% en marzo 2009), comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. Sobre el particular, como resultado de la implementación de medidas que ajustan el gasto en publicidad y mercadeo así como la reingeniería llevada en el personal que redujo el gasto en salarios y otros beneficios adicionales, los niveles de eficiencia operativa mejoran a 27.1% desde 29.3%.

Fortalezas

1. Respaldo administrativo de La Hipotecaria, S.A. (Panamá).
2. Cartera con niveles de mora relativamente bajos.
3. Manejo corporativo de procesos de cobranzas, recuperaciones, políticas de créditos y cobros.

Debilidades

1. Cartera relativamente nueva.
2. Alto porcentaje de cartera hipotecaria comprometida con acreedores financieros.

Oportunidades

1. Productos adicionales al financiamiento de viviendas.
2. Potencial de crecimiento a través de otorgamiento de rehipotecas.

Amenazas

1. Moderada oferta de viviendas nuevas para el segmento atendido.
2. Efectos de la crisis internacional y entorno económico local.

ANTECEDENTES GENERALES

DEL EMISOR

La Hipotecaria, S.A. de C.V. fue constituida el 3 de junio de 2002, bajo las leyes de la Republica de El Salvador, mediante Escritura Pública No. 106, inscrita al número 33 del Libro 1716 de Registro de Sociedades, del Registro de Comercio, iniciando sus operaciones en octubre de 2003. Su principal actividad es el otorgamiento, administración y titularización de créditos hipotecarios residenciales. La Institución es subsidiaria de La Hipotecaria (Holding), Inc. que posee el 99.9% de su patrimonio.

La Junta Directiva de La Hipotecaria, S.A. de C.V. está compuesta de la siguiente manera:

Presidente:	Alfredo De La Guardia D.
Vicepresidente:	John D. Rauschkolb
Secretario:	Nicolás Pelyhe V.
Director:	Salomón V. Hanono

La Hipotecaria, S.A. de C.V. es la primera institución no-bancaria en El Salvador especializada en la generación, administración y titularización de préstamos hipotecarios. Desde sus inicios en el año de 2003, la Compañía ha llegado a formar parte del mercado de hipotecas para el segmento residencial de largo plazo, con clientes calificados con ingresos medio y medio bajo, los cuales cumplen con los estándares establecidos por la Entidad para la generación, administración y titularización de créditos hipotecarios.

DEL FIADOR

Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias es la holding constituida bajo las leyes de la República de Panamá el 6 de octubre de 1971, siendo la casa matriz de La Hipotecaria (Holding), Inc. y Subsidiarias. Sus actividades son propias de una tenedora de acciones, dado que mantiene participación mayoritaria en otras instituciones radicadas principalmente en Panamá, Islas Vírgenes Británicas y Nicaragua. Dentro de las principales subsidiarias pertenecientes al Grupo están:

- Grupo BDF, S.A., fue constituido en febrero de 2008 bajo las leyes de la República de Panamá y es la compañía matriz de Banco de Finanzas, S.A., Banco de Finanzas (Internacional), S.A. y de Ajustes y Avalúos Istmeños, S.A.
- La Hipotecaria (Holding), Inc. y Subsidiarias, compañía radicada en las Islas Vírgenes Británicas que es la casa matriz de seis sociedades en las cuales posee el 100% del capital accionario, siendo las principales, La Hipotecaria, S.A. (Panamá), La Hipotecaria, S.A. de C.V. (El Salvador) y La Hipotecaria de Colombia, S.A. que fue creada en el año 2007.
- ASSA Compañía de Seguros, S.A., empresa con una importante participación en el mercado asegurador panameño, administrando ramos de seguros de personas y generales. Al 31 de marzo de 2010 muestra ingresos netos por primas de US\$37.2 millones.
- Metropolitana Compañía de Seguros, S.A., constituida bajo las leyes de la Republica de Nicaragua. Su principal actividad es la contratación y administración

de seguros y reaseguros en el mercado local. Al 31 de marzo de 2010 administra activos por US\$24.1 millones.

Las acciones de Grupo ASSA se transan en el mercado bursátil a través de la Bolsa de Valores de Panamá y sus principales accionistas están representados en la Junta Directiva y el Comité Ejecutivo.

La estructura de la Junta Directiva está conformada de la siguiente manera:

Presidente:	Stanley Motta C.
Vicepresidente:	Ramón M. Arias C.
Secretario:	Alfredo De La Guardia
Tesorero:	Lorenzo Romagosa
Director:	Alberto Motta Jr.

ANÁLISIS FINANCIERO DEL EMISOR

Activos y calidad de activos

La evolución interanual de los activos ha sido determinada por la disminución en cartera versus el fortalecimiento en la posición de liquidez y el crecimiento en otros activos. En ese contexto, se observa una leve disminución interanual del 0.6% (US\$489 mil). En términos de estructura, la participación del crédito disminuye a 94.1% desde 94.6%, mientras que los activos líquidos pasan a 4.1% (3.8% en marzo 2009). Una actitud prudencial en el otorgamiento de créditos frente a un entorno económico adverso explica la evolución de los activos productivos.

En cuanto a la gestión de los activos de riesgo se señala el mayor índice de mora, la mejor cobertura de reservas y un mayor nivel de compromiso patrimonial respecto de los activos improductivos (cartera vencida + bienes recibidos en pago) respecto de marzo 2009. No obstante en el primer trimestre del año dichos índices mejoran acorde al mayor nivel de provisiones y a la disminución del volumen de créditos deteriorados. Al cierre de marzo 2010, el índice de mora se ubica en 2.6% (2.7% en diciembre 2009 y 1.5% en marzo 2009). Dicho indicador se compara favorablemente con el promedio del sector bancario (3.8%) al cierre de marzo 2010.

Vale señalar que el comportamiento de algunas variables en el país (desempleo, menor flujo de remesas) continúa impactando en forma importante la calidad del crédito en adición al menor dinamismo en la actividad económica. No obstante, la elevada atomización de la cartera, los adecuados procedimientos de cobro a través de fomentar el descuento directo, la baja concentración por empleador así como el seguimiento a políticas conservadoras para el otorgamiento de créditos son factores que han permitido controlar el mayor deterioro en el portafolio de la entidad y cuyos resultados empiezan a materializarse en los primeros meses de 2010.

Por otra parte, se observa una mejora en la cobertura de reservas que respecto del cierre del año previo pasa a 51.9% desde 42.8%, comparándose favorablemente con los promedios históricos reflejados por la Compañía. Como

hecho relevante, la Administración designó una reserva de capital para respaldar cualquier pérdida en la cartera de préstamos por US\$700 mil durante 2009.

Cabe señalar que La Hipotecaria ha mostrado un bajo nivel de cobertura de reservas sobre créditos vencidos acorde a los principios contables aplicados (Normas Internacionales de Información Financiera NIIF). Dichas normas establecen que la provisión por incobrabilidad se calcula sobre la base de pérdidas estimadas de acuerdo al comportamiento histórico y el valor de las garantías.

Gestión de Negocios

Históricamente la Compañía ha basado su gestión de negocios en atender el segmento hipotecario residencial de clase media y media-baja, apoyándose en el cumplimiento del manual de políticas de crédito que busca mitigar los riesgos al momento de otorgar nuevos desembolsos, estableciendo términos y condiciones que debe cumplir cada uno de los financiamientos otorgados.

Durante el ejercicio 2008, la porción de la cartera de préstamos personales que fueron otorgados bajo el esquema de una segunda hipoteca experimentó un ritmo de expansión que favoreció una mayor participación dentro de la estructura del portafolio total. Sin embargo, dicha tendencia cambió en el 2009, habiendo adoptado la Entidad medidas más conservadoras que conllevan a una reducción porcentual respecto de lo observado en los préstamos hipotecarios.

En términos de negocios, la cartera registra un incremento de US\$268 mil en el primer trimestre del año que contrasta con la disminución de US\$345 mil registrada en similar período de 2009. Sin embargo, el análisis interanual indica un decrecimiento del 0.8% equivalente a US\$633 mil. Vale señalar que la expectativa en términos de crecimiento para los próximos trimestres se estima moderada en virtud las limitadas perspectivas de desempeño económico del país.

El riesgo de concentración de deudores resulta bajo en virtud a una adecuada atomización de la cartera dada la naturaleza del negocio. El número de préstamos administrados resulta de 4,199 con un saldo vigente promedio de US\$23.0 mil para créditos hipotecarios y US\$7.1 mil para préstamos personales.

Fondeo

La Hipotecaria no capta depósitos provenientes del público en virtud a su calidad de entidad financiera no regulada, siendo sus principales fuentes de fondeo, financiamientos de mediano y largo plazo con entidades multilaterales, líneas de crédito adquiridas con instituciones financieras principalmente del exterior, la emisión de papel bursátil de corto plazo y la titularización o venta de cartera hipotecaria.

Los préstamos por pagar totalizan US\$64.5 millones al cierre de marzo 2010, entre líneas de corto y largo plazo. De ese total, el 95.9% se encuentra garantizado con hipotecas residenciales. En relación a su evolución, no se presentan cambios relevantes respecto de marzo 2009 aunque a nivel de costos financieros se observa una repercusión en

virtud a la evolución de las tasas internacionales de referencia, lo cual se ha traducido en una menor carga financiera.

La emisión de instrumentos financieros de corto plazo se convierte en la segunda fuente de fondeo para la entidad aunque con un menor peso relativo en la estructura de pasivos. A marzo 2010 registra un monto vigente de US\$7 millones a una tasa de interés del 6% anual. Una fuente de financiamiento adicional sería la venta de cartera hipotecaria para la colocación de bonos a través de la constitución de fideicomisos independientes tal y como se realizó a inicios de 2008, aunque en el corto plazo la Compañía no estima realizar nuevas ventas de cartera.

Por su parte, la Entidad ha mostrado una tendencia más conservadora en términos de endeudamiento en los últimos trimestres como efecto de menores obligaciones versus la acumulación de utilidades que favorecen su base patrimonial. Finalmente, el índice de endeudamiento mejora a 7 veces desde 9.2 veces registrado en marzo 2009.

Solvencia y Liquidez

La entidad registra una mejora en el índice de capitalización que en el lapso de un año pasa a 12.5% desde 9.9%. El modesto crecimiento en activos productivos y la acumulación de utilidades han favorecido una mejor base patrimonial para la entidad. Es de valorar que frente a los bajos volúmenes de reservas por incobrabilidad mostrados históricamente (influenciadas por la aplicación de las NIIF) y una coyuntura económica con pocas señales de recuperación el deterioro en algunos créditos podría sensibilizar la base patrimonial de La Hipotecaria.

Como hecho relevante, a partir de diciembre 2009, International Finance Corporation (IFC), miembro del Grupo del Banco Mundial obtuvo el 15% de la participación accionaria de La Hipotecaria Holding Inc. (accionista de La Hipotecaria S.A. de C.V.).

En términos de liquidez, los activos de fácil realización (caja bancos e inversiones en valores) representan el 4.1% al cierre de marzo 2010, mejorando respecto del 3.8% registrado en similar período del año anterior.

Dada su naturaleza de entidad financiera no regulada, la Compañía no capta depósitos del público, razón por la cual entre sus principales políticas está el mantener bajos niveles de efectivo como resultado de la programación de sus necesidades de financiamiento sobre la base de las amortizaciones de deuda y pago de intereses, lo cual mitiga en cierta medida el riesgo de liquidez.

Análisis de Resultados

La Compañía cierra el primer trimestre del año con una utilidad de US\$360 mil, menor en un 18.4% a la obtenida en similar período de 2009. El importante gasto en reservas sensibiliza la mejora obtenida en la utilidad financiera, conllevando consecuentemente a un menor resultado de operación (31.2% versus 28.4% al cierre de marzo 2010).

Vale señalar que si bien el margen neto (utilidad/ingresos) pasa a 19.9% desde 23.9% en marzo 2009 aun se mantiene por encima del promedio del sector bancario de El Salvador. La rentabilidad patrimonial sigue siendo de buen nivel no obstante el elevado nivel de capitalización. En ese contexto, en el lapso de un año pasa a 20.4% desde 19.5% comparándose favorablemente con el promedio del mercado.

Los ingresos de operación registran una leve reducción del 2.3% equivalente a US\$42 mil proveniente del menor aporte de intereses de préstamos entre otros. En términos de costos se valora la disminución de US\$257 mil proveniente principalmente de intereses y comisiones por la deuda bancaria acorde a la evolución que han mostrado las tasas de referencia. De igual manera, el gasto por comisiones de hipotecas tiende a ser menor, en sintonía con el bajo dinamismo en colocaciones de nuevos créditos.

En virtud a la menor proporción en que decrecen los ingresos respecto de los costos, la utilidad financiera registra un incremento de US\$217 mil, mientras que el margen financiero pasa a 62.7% desde 49.5% en marzo 2009. Los gastos operativos y reservas absorben el 54.6% de la utilidad financiera (37% en marzo 2009), comparándose favorablemente con el promedio del sector bancario. Sobre el particular, como resultado de la implementación de medidas que ajustan el gasto en publicidad y mercadeo así como la reingeniería llevada en el personal que redujo el gasto en salarios y otros beneficios adicionales, los niveles de eficiencia operativa mejoran a 27.1% desde 29.3%.

INFORMACIÓN FINANCIERA DEL FIADOR

Los estados financieros consolidados de Grupo ASSA, S.A. y Subsidiarias se preparan de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera. Al 31 de diciembre de 2009, KPMG ha emitido una opinión limpia sobre los estados financieros del Grupo. En la siguiente tabla se presentan las principales cuentas de Balance General y Estado de Resultados:

Principales rubros (miles)	Dic.07	Dic.08	Dic.09	Mar.10
Total activos	1,061,186	1,122,213	1,222,460	1,273,071
Total pasivos	730,793	796,850	840,247	866,240
Patrimonio	330,393	325,362	382,214	406,831
Utilidad neta	29,375	28,652	28,333	3,861

RESUMEN DE LOS TERMINOS DE LA EMISIÓN

A la fecha de evaluación, la Compañía ha emitido en el mercado de valores salvadoreño un total de siete series de los PBLHIPO1 por un monto nominal de US\$10.4 millo-

nes, de los cuales se mantienen vigentes US\$7.0 millones aproximadamente. El Programa de Papeles Bursátiles es por un total de US\$35.0 millones y sus principales características se detallan a continuación:

- ✦ Los Papeles Bursátiles están siendo emitidos en forma de un programa rotativo, en tantas series como lo estime conveniente el Emisor y en denominaciones de mil Dólares (US\$1,000.00) o múltiplos enteros, dependiendo de las necesidades y la demanda del mercado al momento de la venta. El valor nominal total de los PBs en circulación en ningún momento excederá de Treinta y Cinco Millones de Dólares.
- ✦ El plazo de la emisión es de cuatro años a partir de la fecha de otorgamiento del asiento en el Registro Público Bursátil de la Superintendencia de Valores (09 de mayo de 2008). Dentro de dicho plazo el Emisor podrá realizar colocaciones sucesivas de PBs con un plazo no mayor a 360 días sin exceder el monto máximo autorizado.
- ✦ El Emisor pagará intereses sobre el saldo de los PBLHIPO1 en cuenta de cada titular, durante todo el período de vigencia de la emisión, determinados conforme a lo siguiente, i) Se calcularán con base a 360 días; ii) Los PBs devengarán una tasa de interés fija que será determinada por el Emisor para cada tramo o serie conforme a lo establecido previamente.
- ✦ El capital se pagará al vencimiento del plazo y los intereses en su caso se pagarán trimestralmente, a través del procedimiento establecido por la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.
- ✦ La Emisión estará respaldada por el crédito general de La Hipotecaria, S.A. de C.V. Adicionalmente está respaldada con fianza solidaria otorgada por Grupo ASSA, S.A. Dicha fianza garantiza el pago de la totalidad de las sumas presentes y futuras que el Emisor adeude a cada tenedor de PBs en concepto de capital, intereses y de los gastos y costas que se ocasionen por el no pago a su vencimiento de dicho capital e intereses, de conformidad con lo estipulado en el prospecto de emisión.
- ✦ Los fondos que se obtengan por la negociación de esta emisión serán invertidos por el Emisor para financiar la cartera de préstamos hipotecarios residenciales.
- ✦ Si en la fecha de vencimiento o pago de interés de un PB, el respectivo pago fuese indebidamente retenido o negado, el Emisor pagará al tenedor registrado, como única indemnización y compensación, intereses sobre las sumas indebidamente retenidas o negadas, una tasa de interés anual igual a la del respectivo PB. Las condiciones adicionales establecidas para el pago del interés moratorio se detallarán en el respectivo prospecto informativo.
- ✦ Los PBs estarán bajo custodia de la Central de Depósito de Valores, S.A. de C.V.

LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.
BALANCE GENERAL
(MILES DE US\$)

	DIC.07		DIC.08		MAR.09		DIC.09		MAR.10	
		%		%		%		%		%
ACTIVOS										
Caja Bancos	4,874	6.5%	2,744	3.3%	2,963	3.5%	3,544	4.2%	3,448	4.1%
Inversiones en valores	-	0.0%	236	0.3%	233	0.3%	223	0.3%	-	0.0%
Préstamos Brutos	69,327	92.1%	80,227	95.2%	79,882	94.8%	78,981	94.1%	79,249	94.6%
Hipotecarios residenciales	63,117	83.8%	71,262	84.6%	71,185	84.5%	71,031	84.6%	71,709	85.6%
Personales y otros	6,210	8.2%	8,965	10.6%	8,697	10.3%	7,950	9.5%	7,540	9.0%
Menos:										
Reserva de saneamiento	53	0.1%	124	0.1%	161	0.2%	213	0.3%	367	0.4%
Préstamos Netos de reservas	69,274	92.0%	80,103	95.0%	79,721	94.6%	78,768	93.8%	78,882	94.1%
Activos adjudicados para la venta	164	0.2%	218	0.3%	300	0.4%	312	0.4%	289	0.3%
Mobiliario, equipo y mejoras, neto	240	0.3%	343	0.4%	319	0.4%	271	0.3%	269	0.3%
Inversiones en afiliadas	-	0.0%	11	0.0%	11	0.0%	11	0.0%	11	0.0%
Otras cuentas por cobrar	407	0.5%	468	0.6%	503	0.6%	553	0.7%	626	0.7%
Otros activos	334	0.4%	154	0.2%	223	0.3%	263	0.3%	259	0.3%
TOTAL ACTIVOS	75,293	100.0%	84,277	100.0%	84,273	100.0%	83,945	100.0%	83,784	100.0%
PASIVOS										
Porción corriente de los préstamos a largo plazo	10,350	13.7%	22,150	26.3%	22,984	27.3%	23,000	27.4%	23,000	27.5%
Papel bursátil	-	0.0%	3,345	4.0%	3,349	4.0%	6,981	8.3%	6,984	8.3%
Cuentas por pagar	245	0.3%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Impuesto por pagar	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Préstamos por pagar relacionados	-	0.0%	6,574	7.8%	6,567	7.8%	-	0.0%	-	0.0%
Otras cuentas por pagar	517	0.7%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%	-	0.0%
Total pasivo corriente	11,112	14.8%	32,069	38.1%	32,900	39.0%	29,981	35.7%	29,984	35.8%
Préstamos por pagar de largo plazo	58,600	77.8%	42,857	50.9%	41,368	49.1%	42,077	50.1%	41,504	49.5%
Otros pasivos	375	0.5%	1,544	1.8%	1,702	2.0%	1,785	2.1%	1,834	2.2%
TOTAL PASIVO	70,087	93.1%	76,470	90.7%	75,970	90.1%	73,843	88.0%	73,322	87.5%
PATRIMONIO NETO										
Capital Social	3,348	4.4%	5,098	6.0%	5,098	6.0%	5,098	6.1%	5,098	6.1%
Reserva legal	180	0.2%	276	0.3%	318	0.4%	461	0.5%	497	0.6%
Resultados acumulados	489	0.6%	1,391	1.7%	2,446	2.9%	2,544	3.0%	4,507	5.4%
Utilidad del ejercicio	1,189	1.6%	1,042	1.2%	441	0.5%	1,999	2.4%	360	0.4%
TOTAL PATRIMONIO NETO	5,206	6.9%	7,807	9.3%	8,303	9.9%	10,102	12.0%	10,462	12.5%
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	75,293	100.0%	84,277	100.0%	84,273	100.0%	83,945	100.0%	83,784	100.0%

LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.
ESTADO DE GANANCIAS Y PERDIDAS
(MILES DE US\$)

	DIC.07		DIC.08		MAR.09		DIC.09		MAR.10	
		%		%		%		%		%
Ingresos de Operación	6,160	100.0%	7,698	100.0%	1,847	100.0%	7,437	100.0%	1,805	100.0%
Ingresos sobre préstamos	4,365	70.9%	5,790	75.2%	1,601	86.7%	6,401	86.1%	1,551	85.9%
Intereses de inversiones	11	0.2%	58	0.8%	4	0.2%	15	0.2%	4	0.2%
Comisiones de préstamos y otros	1,784	29.0%	1,850	24.0%	242	13.1%	1,021	13.7%	250	13.9%
Costos de operación	3,492	56.7%	4,432	57.6%	933	50.5%	3,298	44.3%	674	37.3%
Intereses y comisiones de préstamos	3,127	50.8%	4,040	52.5%	917	49.6%	3,231	43.4%	660	36.6%
Comisiones por colocación de hipotecas	365	5.9%	392	5.1%	16	0.9%	67	0.9%	14	0.8%
UTILIDAD FINANCIERA	2,668	43.3%	3,266	42.4%	914	49.5%	4,139	55.7%	1,131	62.7%
GASTOS OPERATIVOS	1,209	19.6%	1,927	25.0%	338	18.3%	1,577	21.2%	618	34.2%
Generales y administración	1,159	18.8%	1,768	23.0%	268	14.5%	1,203	16.2%	307	17.0%
Reservas de saneamiento	50	0.8%	159	2.1%	70	3.8%	374	5.0%	311	17.2%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	1,459	23.7%	1,339	17.4%	576	31.2%	2,562	34.4%	513	28.4%
Otros Ingresos y (Gastos) no operacionales	86	1.4%	40	0.5%	11	0.6%	80	1.1%	8	0.4%
UTILIDAD/PERD. ANTES IMP.	1,545	25.1%	1,379	17.9%	587	31.8%	2,642	35.5%	521	28.9%
Impuesto sobre la renta	356	5.8%	337	4.4%	146	7.9%	643	8.6%	161	8.9%
UTILIDAD (PERDIDA) NETA DEL AÑO	1,189	19.3%	1,042	13.5%	441	23.9%	1,999	26.9%	360	19.9%

LA HIPOTECARIA, S.A. DE C.V.
RAZONES FINANCIERAS

	DIC.07	DIC.08	MAR.09	DIC.09	MAR.10
Capital					
Pasivo/patrimonio	13.46	9.80	9.15	7.31	7.01
Pasivo / activo	0.93	0.91	0.90	0.88	0.88
Deuda financiera /patrimonio (incluye parte relacionada)	13.24	9.17	8.54	6.44	6.17
Patrimonio /Préstamos brutos	7.51%	9.73%	10.39%	12.79%	13.20%
Patrimonio/activos	6.91%	9.26%	9.85%	12.03%	12.49%
Liquidez					
Caja + inversiones financieras/ deuda financ. (no incluye parte)	0.07	0.04	0.05	0.05	0.05
Caja + inversiones financieras/ deuda financiera total	0.07	0.04	0.04	0.05	0.05
Préstamos brutos/ deuda financiera total	1.01	1.07	1.08	1.10	1.11
Rentabilidad					
ROAE	28.55%	16.01%	19.47%	22.32%	20.44%
ROAA	2.02%	1.31%	1.71%	2.38%	2.28%
Margen fin.neto	43.31%	42.43%	49.49%	55.65%	62.66%
Utilidad neta /ingresos financieros	19.30%	13.54%	23.88%	26.88%	19.94%
Gastos operativos / activos	1.54%	2.10%	1.27%	1.43%	1.47%
Eficiencia operativa	43.44%	54.13%	29.32%	29.06%	27.14%
Calidad de Activos					
Préstamos vencidos	\$459	\$646	\$1,155	\$2,133	\$2,058
Vencidos /préstamos brutos	0.66%	0.81%	1.45%	2.70%	2.60%
Reservas /préstamos vencidos	11.55%	19.20%	13.94%	42.80%	51.85%
Reservas / préstamos brutos	0.08%	0.15%	0.20%	0.27%	0.46%
Vencidos / (patrimonio) + reservas)	8.73%	8.15%	13.65%	20.68%	19.00%
Activos inmovilizados	10.95%	9.48%	15.58%	15.17%	12.23%

ROAE (Return Over Average Equity) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Patrimonio}_t + \text{Patrimonio}_{t-1}) / 2\}$
ROAA (Return Over Average Assets) = Utilidad neta doce meses / $\{(\text{Activos}_t + \text{Activos}_{t-1}) / 2\}$