

# JP Morgan Corporación Financiera S.A.

## JPMorgan Informe Integral

### Calificaciones

#### Nacionales de Emisor

Largo Plazo	AAA(col)
Corto Plazo	F1+(col)

#### Perspectiva

Emisor de Largo Plazo	Estable
-----------------------	---------

### Resumen Financiero

(COP \$millones)

	31/03/13	31/12/12
Activos	442.794	561.700
Patrimonio Neto	354.941	350.277
Resultado Neto	4.665	10.339
ROAA (%)	3.79	1.54
ROAE (%)	5.41	2.99
Indicador de Solvencia (%)	180.30	88.40

### Informes relacionados

JPMorgan Chase & Co (Febrero 13,2013)

### Analistas

Eva Benavides  
+57-1-326 9999 ext. 1370  
[evanatalia.benavides@fitchratings.com](mailto:evanatalia.benavides@fitchratings.com)

Sergio Peña  
+57-1-3269999 ext. 1160  
[sergio.pena@fitchratings.com](mailto:sergio.pena@fitchratings.com)

### Factores relevantes de la calificación

**Soporte de su Casa Matriz:** Las calificaciones de JPMorgan se fundamentan en el soporte patrimonial que recibiría de JPMorgan Chase & Co (JPM) en caso de ser necesario. En opinión de Fitch, la operación de JPMorgan en Colombia es estratégicamente importante para el crecimiento y desarrollo de negocios de JPM en América Latina. Adicional al respaldo patrimonial, JPMorgan se beneficia de las sinergias comerciales, operativas, tecnológicas, y de gestión de riesgos que mantiene con el grupo financiero.

**Alta Ventaja Competitiva:** El conocimiento y experiencia de JPM a nivel mundial se materializan en una importante ventaja competitiva para su corporación en Colombia gracias a la posibilidad de brindar productos con un alto nivel sofisticación para su mercado objetivo. Asimismo, refleja el interés del grupo en ver a Colombia como país estratégico para el desarrollo de nuevos productos, considerando el destacado potencial de desarrollo del mercado de capitales local.

**Sólida Gestión de Riesgos:** En opinión de Fitch, la gestión de riesgos constituye una de las principales fortalezas de JPMorgan al estar alineada a las políticas establecidas por JPM para sus filiales, y contar con robustas herramientas transferidas por ésta para la medición y monitoreo de los riesgos. Adicionalmente, la exposición a riesgos de la entidad es parcialmente mitigada por su conservadora estrategia de inversión, la alta calidad crediticia de sus contrapartes, y un buen calce entre sus activos y pasivos en plazos, tasas y monedas.

**Robusta Posición Patrimonial:** El patrimonio de JPMorgan se caracteriza por ser de alta calidad (100% Tier 1) y amplio en relación al tamaño de sus operaciones, condiciones que le han permitido mantener un elevado indicador de solvencia (180.3% mar-13). Fitch considera que la corporación mantiene un nivel de capital suficiente para soportar sus planes de crecimiento, y para absorber eventos negativos inesperados.

**Volátil Desempeño Financiero:** Luego de la contracción de los resultados de la entidad registrada desde 2010, el entorno de alta liquidez y de reducción en las tasas de interés del mercado prevaeciente durante el 2012 impulsó un incremento en sus indicadores de rentabilidad (ROAA: 1.5% y ROAE: 3.0%, Dic-12), tendencia que se mantiene a marzo de 2013.

**Sólida Posición de Liquidez:** JPMorgan cuenta con un elevado nivel de activos líquidos, equivalente al 93.5% del total de activos (Mar-13), que le permite atender con holgura sus obligaciones. Asimismo, la liquidez de la entidad se favorece por su posición en inversiones negociables sobre deuda soberana, y por la limitada participación de los CDTs en su fondeo, reduciendo considerablemente el riesgo de presentar brechas de liquidez negativas.

### Factores que podrían derivar en un cambio de calificación

Cambios en las calificaciones de riesgo de JPMorgan, provendrían de una variación en la capacidad y/o disponibilidad de JPM para proveerle soporte, en caso de requerirlo.

## Perfil

JPMorgan Corporación Financiera (JPMorgan) inició operaciones en Colombia desde finales de 2006, dedicándose principalmente a ofrecer servicios de banca de inversión y de tesorería en el mercado de deuda pública, divisas, y derivados. Sus productos están orientados a clientes institucionales -como los fondos de pensiones-, corporativos, y compañías multinacionales, generando oportunidades para la administración de riesgo y manejo de liquidez de sus clientes en estos segmentos.

La corporación es subsidiaria de JPMorgan Chase & Co. – JPM (calificado internacionalmente por Fitch en 'A+' con perspectiva Estable), uno de los grupos financieros más importantes y sólidos del mundo, con cerca de US\$ 2.4 billones en activos (Dic-12) y amplia experiencia en banca de inversión, servicios financieros tradicionales y administración de activos, entre otros. La participación accionaria en JPMorgan se distribuye entre JPMorgan Overseas Capital Corporation (89,9%), JPMorgan Internacional Finance Limited (10%) y tres accionistas minoritarios con una participación inferior al 1%.

Aunque el desarrollo de sus productos en Colombia depende de los avances que se logren en materia de regulación local, proceso en el cual JPMorgan ha contribuido notablemente gracias a su credibilidad y amplia experiencia internacional, la corporación quiere consolidarse como líder en el mercado de derivados OTC, productos en los cuales su casa matriz mantiene una posición de liderazgo en los demás países latinoamericanos en donde tiene presencia, al igual que manejar una posición propia de deuda privada.

## Posición Competitiva

Para Fitch, la corporación se beneficia de la experiencia y conocimiento de mercado de su casa matriz, en la medida que existen canales de interacción y apoyo estables, claros y eficientes. Esto se traduce tanto en una fortaleza técnica y operativa como en una importante ventaja competitiva, dado que a través de estas sinergias la corporación tiene la capacidad de estructurar y ofrecer productos financieros novedosos y con un nivel de sofisticación superior al que se ofrece tradicionalmente en el mercado colombiano.

Como consecuencia de lo anterior, JPMorgan juega un importante rol en el mercado de capitales colombiano, participando dentro del Programa de Creadores de Mercado para títulos de deuda pública y como jugador activo en la venta de una diversificada oferta de productos de tesorería (FX, deuda pública, CDTs, derivados estandarizados y OTC), con una participación del 4% del total de los activos de las Corporaciones Financieras y un portafolio de inversiones de \$305.000 millones a marzo de 2013.

## Estrategia

Para JPMorgan Chase & Co., Colombia continúa siendo un país estratégico dentro de su plan de crecimiento en América Latina, dadas las favorables perspectivas de generación de negocios, y la existencia de un mercado financiero y de capitales con un destacado potencial de desarrollo. Como resultado, la estrategia de JPMorgan consiste en aprovechar la experiencia a nivel global del grupo para impulsar su negocio de intermediación, a través del desarrollo de una oferta de productos más integral que le permita llegar a una mayor base de clientes corporativos y generar una senda de ingresos más estable, asumiendo acotados niveles de riesgo.

### Crterios Relacionados

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras. (Octubre 10, 2012)

Metodología de Calificación de Subsidiarias Financieras y Holdings Bancarios (Septiembre 24, 2012)

Esta estrategia se acompaña de planes de acción específicos consistentes en aumentar volumen de negocios de intermediación de divisas spot y forward; avanzar en el desarrollo de nuevos productos, como swaps sobre el IBR y opciones de FX; e incrementar su participación en proyectos de banca de inversión. Paralelamente, en la actualidad la corporación se encuentra en proceso de expansión hacia otras líneas de negocio que le permitirán incrementar la oferta de nuevos productos dentro de las capacidades propias de los establecimientos de crédito, y las cuales recibieron un flujo importante de recursos para su implementación durante el año 2012. Estas líneas de negocio serían complementarias a su negocio principal de tesorería y tendrían como mercado objetivo a las grandes empresas colombianas y multinacionales con presencia local.

En opinión de Fitch, la estrategia de la corporación se beneficia de las sinergias que mantiene con el grupo financiero, y su desarrollo contribuiría a potencializar los clientes actuales de la entidad, y a fomentar una base de ingresos más estable y diversificada hacia futuro.

### **Gobierno Corporativo**

La Junta Directiva de JPMorgan está compuesta por cinco miembros cada uno con su respectivo miembro suplente, elegidos por la Asamblea General de Accionistas, de los cuales dos son independientes. Los miembros de la Junta participan en los Comités de Auditoría y de Riesgos y velan por el cumplimiento del gobierno corporativo, aprueban y revisan la estrategia de la entidad, el perfil de riesgo, la protección al consumidor financiero y promueven el comportamiento ético en la corporación. Lo anterior constituye para Fitch una muestra compromiso, independencia y presencia de los miembros de la Junta en la toma de decisiones de la entidad.

### **Presentación de cuentas**

El presente análisis se basa en las cifras publicadas por el emisor en la Superintendencia Financiera de Colombia a marzo de 2013, y en los estados financieros obtenidos directamente del emisor a diciembre de 2012. Los estados financieros del emisor a cierre de 2009-2012 fueron auditados por la firma PriceWaterhouseCoopers, quien no presentó salvedad alguna para el periodo de análisis. Otra información adicional fue obtenida directamente del emisor.

### **Desempeño Financiero**

En 2012 el crecimiento del PIB se contrajo al 4.0% desde el 5.9% registrado en 2011, no obstante para el 2013 Fitch ha estimado un crecimiento del PIB dentro del rango de 4-5%, explicado por la continuidad de indicadores macroeconómicos saludables, y por el positivo dinamismo de la demanda interna, la cual ha contrarrestado la caída en el sector exportador, y ha encontrado un estímulo apropiado en la postura expansionista del Banco de la República iniciada en el segundo semestre de 2012, que ha llevado la tasa de intervención desde 5.25% a 3.25% en la actualidad. De igual forma, los crecientes flujos de inversión extranjera directa, han generado una amplia liquidez del mercado financiero y una importante valorización de los TES, y del mercado de renta fija en general.

Los resultados de JPMorgan durante 2012 estuvieron explicados principalmente por el crecimiento de los ingresos por la venta y valoración de su portafolio de inversiones y de FX/derivados, dada la elevada liquidez del mercado lo que, unido a un adecuado control de

los gastos operativos, permitió generar un incremento en los indicadores de rentabilidad ROAA y ROAE, al 1.74% y 2.99% (Dic-12) respectivamente desde 0.69% y 1.29% un año atrás. A marzo de 2013, los resultados de la corporación continuaban beneficiándose del entorno de bajas tasas de interés, alcanzando un ROAA de 3.79%. En opinión de Fitch, la rentabilidad de JPMorgan podría continuar fortaleciéndose para lo que resta del año, en la medida que se mantenga una relativa estabilidad en las condiciones de los mercados internacionales, y no se presente una tendencia ascendente en las tasas de interés de la economía.

## Ingresos Operacionales

La actividad de tesorería en los mercados de renta fija, derivados (principalmente sobre FX), y divisas constituyen la principal fuente de ingresos JPMorgan, representando en promedio el 81% de los ingresos brutos totales en los últimos 3 años (Dic-12/09), mientras la parte restante proviene de los ingresos por comisiones en la estructuración y asesoría de proyectos de inversión. Como consecuencia, la estructura de ingresos de la corporación ha sido históricamente volátil al estar correlacionada con la evolución de los mercados.

En este contexto, la reducción de tasas de la economía prevaletiente durante 2012, y una eficaz estrategia de inversión que consistió en tomar posiciones más conservadoras con respecto al 2011, y en anticipar adecuadamente los movimientos del mercado, resultaron en un notorio dinamismo de los ingresos por valoración y venta de inversiones y FX/derivados a cierre de 2012, siendo más de 8 veces superiores a la cifra en igual periodo de 2011. Lo anterior permitió compensar la reducción de los ingresos por comisiones asociados a banca de inversión (-80.6%, Dic-12/11), al igual que en los ingresos netos por rendimientos en operaciones simultáneas y fondos interbancarios, y generar una expansión en los ingresos brutos del 37.5% (+Dic-12/11), tendencia que se mantiene para marzo de 2013.

## Gastos no financieros

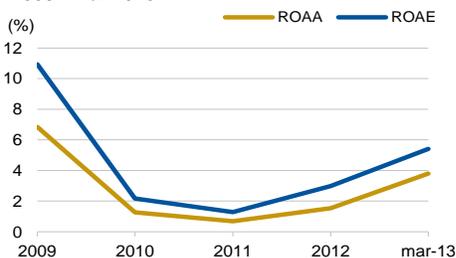
Luego del marcado crecimiento de los gastos operacionales durante el 2011 (+41.8% anual), principalmente asociados a gastos en impuestos, a diciembre de 2012 su crecimiento se estabilizó dentro de los niveles históricos en un 12.1%, debido principalmente a una estrategia de austeridad en el gasto y a la evolución favorable en los ingresos. Como resultado, a cierre del 2012 el indicador de gastos operativos sobre ingresos brutos muestra una mejora respecto al año anterior al ubicarse en 60.1% (vs. 73.7% a Dic-11), mientras la proporción de gastos operativos sobre activos promedio registró un leve incremento a 3.74% (vs. 3.59% a Dic-11), aunque compara positivamente con el promedio del sistema financiero (3.95% Dic-12).

Es importante mencionar que la implementación de las nuevas líneas de negocios no ha implicado un flujo de gastos importante para la corporación, debido a que ésta se ha apalancado en las sinergias con su casa matriz. De esta manera, a marzo de 2013 los gastos operativos se mantienen controlados, lo que se refleja en un crecimiento anualizado de los mismos del 11.6%, y para lo que resta del año la entidad sólo estima incrementos leves asociados a la contratación de nuevo personal. En este sentido, Fitch espera que para el cierre del 2013 las relaciones de eficiencia de la entidad se ubiquen ligeramente por encima de los niveles registrados el año anterior.

## Perspectivas

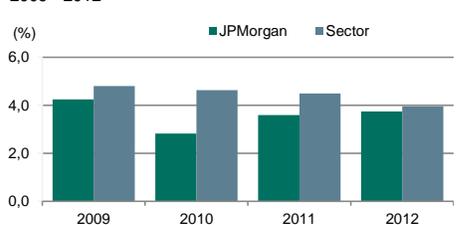
Fitch considera que el desempeño financiero de la corporación se mantendría sin mayores variaciones en el corto plazo, producto de un entorno económico aún retador y las

### Rentabilidad 2008 - Mar.2013



Fuente: Superintendencia Financiera; Cálculos Fitch

### Gastos no Financieros / Activos Promedio 2009 - 2012



Fuente: Superintendencia Financiera; Cálculos Fitch

expectativas de un comportamiento estable en tasas que harían marginal una valoración adicional en los títulos de deuda. En el mediano plazo, la rentabilidad de la corporación continuará dependiendo primordialmente del negocio de tesorería, mientras que las actividades de banca de inversión y su incursión en la actividad crediticia contribuirían de manera secundaria a la estructura de ingresos. Asimismo, Fitch valora de forma positiva las iniciativas de la entidad para tener un rol más activo en la intermediación de productos a clientes corporativos, en la medida que contribuyen a generar una mayor consistencia y diversificación de sus ingresos ante movimientos adversos del mercado.

### **Administración de Riesgos**

En opinión de Fitch, la gestión de riesgos constituye una de las principales fortalezas de JPMorgan al estar alineada a las políticas establecidas por JPM para sus filiales, y contar con robustas herramientas transferidas por ésta para la medición y monitoreo de los riesgos. De esta manera, la integración del sistema de administración de riesgos de la corporación al de su casa matriz se refleja en la aplicación de mejores prácticas que sobrepasan las exigencias regulatorias locales. Como muestra de esto, la entidad ha incorporado el cálculo de algunos indicadores de Basilea III, en relación a la suficiencia de liquidez, entre otros, que le permiten monitorear de forma adecuada los riesgos del negocio.

### **Riesgo de Crédito y Contraparte**

La exposición a riesgo de crédito de JPMorgan proviene mayoritariamente del riesgo emisor de los títulos de deuda tomados directamente o a través de operaciones simultáneas; y en menor medida de las contrapartes en las operaciones con derivados, divisas, e interbancarias, a las cuales se les hace un estudio previo y se les asigna un cupo de contraparte, acorde con los límites aprobados por la Vicepresidencia de Crédito, los cuales son reportados y puestos a consideración de La Junta Directiva y del Comité de Monitoreo de Riesgos. Estas contrapartes en su gran mayoría son inversionistas institucionales (instituciones financieras y fondos de pensiones), y clientes corporativos locales.

Para controlar la exposición al riesgo de crédito, JPMorgan cuenta con herramientas y modelos desarrollados por su casa matriz, y con sistemas de información utilizados por JPM alrededor del mundo que permite establecer perfiles estandarizados de riesgo de crédito para cada cliente y asignar una clasificación interna de riesgo individual. En opinión de Fitch, la corporación mantiene una acotada exposición a riesgo de crédito gracias a la concentración en contrapartes de alta calidad crediticia, y a las sinergias que mantiene con su casa matriz y que le permiten aplicar altos estándares en la administración de este riesgo.

Por su parte, en relación a la expansión en la actividad de créditos, la entidad se encuentra en proceso de ampliar su manual de crédito acorde a las características y regulación aplicables, así como de implementar los modelos de provisiones regulatorios respectivos, y las plataformas tecnológicas y sistemas de control necesarios para gestionar el riesgo crediticio asociado a estas nuevas actividades.

### **Riesgo de Mercado**

El riesgo de mercado representa la principal exposición de JPMorgan dada la importancia de las operaciones de tesorería dentro de su estructura de negocios. Para la administración del

riesgo de mercado, la corporación implementa los sistemas, procedimientos y políticas de JPM, el cual es reconocido por ser uno de los bancos líderes en gestión de riesgos en el mundo y, en particular, por ser pionero en el cálculo de valor en riesgo (VeR).

El portafolio de inversiones de JPMorgan, está compuesto en su totalidad por títulos de deuda pública (TES) a tasa fija (93.5% Mar-13) e indexados a UVR (6.5%) alcanzando \$305.000 millones, los cuales se encuentran clasificados como negociables. Su estrategia de mantener posiciones en inversiones de fácil realización, es consistente con las expectativas de tasas de interés y la incertidumbre internacional.

La corporación utiliza la metodología estándar de la Superintendencia Financiera para la medición y control diario del riesgo de mercado, y cuenta además con un modelo interno para el cálculo VeR así como pruebas de back y stress testing que le permiten corroborar la robustez de los resultados generados por el modelo de VeR y mirar su comportamiento en escenarios de stress en los diferentes mercados (monetario, de deuda, divisas, y de crédito). Los resultados de estos análisis y los escenarios son monitoreados de forma muy cercana por la Junta Directiva de la corporación y por la Dirección Regional de JPM para América Latina, las cuales se encuentran atentas al cumplimiento de las directrices de exposición de riesgo establecidas por su casa matriz.

Por otra parte, los límites en las inversiones se establecen no sobre montos absolutos, sino sobre un cupo de exposición establecido por el grupo, el cual se basa en el impacto que pueda tener la variación de un punto básico sobre el valor del portafolio, lo cual hace que los límites de inversión tengan un carácter dinámico y sean establecidos de forma directa desde Estados Unidos.

### **Riesgo Operacional**

En relación a la gestión del riesgo operativo, al igual que con el resto de riesgos, la corporación cuenta con todo el soporte técnico y seguimiento por parte de su casa matriz. JPM se encuentra a la vanguardia a nivel mundial en el desarrollo e implementación de metodologías, sistemas y políticas asociadas al manejo del riesgo operativo. En el caso de JPMorgan Colombia, la corporación realiza verificaciones y controles conducidos tanto al interior de las áreas involucradas en cada uno de los procesos, como por funcionarios o áreas independientes de los procesos. Con esto se busca evaluar los resultados de los diferentes procesos en términos de riesgo, el cumplimiento de los requerimientos corporativos y normativos, reportar eventos o situaciones que impliquen exposición a riesgos operativos, y sugerir políticas para administrar o mitigar el impacto de dicha exposición.

### **Fondeo y Capital**

#### **Fondeo**

La estructura de fondeo de JPMorgan no ha tenido cambios importantes desde el inicio de sus operaciones, y en ese sentido, la entidad continúa financiando sus operaciones activas fundamentalmente a través de su patrimonio y fuentes de fondeo de corto plazo (simultáneas e interbancarios). Históricamente los CDT's han tenido una modesta participación como fuente de fondeo (10.7%, Mar-13), en la medida que la situación de liquidez de la corporación no ha hecho necesario el uso extensivo de esta fuente de financiación, no obstante en el mediano plazo la entidad planea ofrecer productos pasivos a la vista como cuentas de ahorro, o bien, acceder a líneas de financiación en dólares con filiales de JPMorgan en el exterior.

Para la administración del riesgo de liquidez, JPMorgan implementa tanto los sistemas establecidos por el regulador local, como las herramientas de su casa matriz, las cuales permiten monitorear en tiempo real la disponibilidad de títulos y el cumplimiento de operaciones, así como proyectar y hacer seguimiento de los flujos futuros de efectivo para los próximos 90 días. Asimismo, la corporación ha implementado sistemas de alerta para monitorear su riesgo de liquidez intradía, considerando la estructura de corto plazo de su negocio.

Los niveles de liquidez de la entidad se han mantenido históricamente holgados gracias a su posición en inversiones clasificadas como negociables sobre deuda soberana, las cuales se complementan con un buen acceso al mercado interbancario. Como resultado, en lo corrido de 2013 el indicador de liquidez regulatorio (IRL) promedio, medido como la relación de activos líquidos a requerimientos de liquidez netos para la primera banda de tiempo (1-7 días), fue de 361%. En opinión de Fitch, la posición la liquidez de la entidad es una de sus principales fortalezas y uno de los fundamentos relevantes de la calificación asignada.

### **Capital**

El patrimonio de JPMorgan se caracteriza por ser de alta calidad (100% Tier 1) y amplio en relación al tamaño de sus operaciones, condiciones que le han permitido mantener elevados indicadores de solvencia y capital base de Fitch, del 180.3% y 182.5% respectivamente (Mar-13), para cubrir sus exposiciones y las necesidades de capital en materia de derivados. En el corto y mediano plazo, no se tiene contemplado la transferencia de dividendos al grupo, dada la intención de JPM de continuar fortaleciendo el patrimonio de la entidad para apoyarla en sus planes de crecimiento. La posición patrimonial de JPMorgan es considerada por Fitch como suficiente para el negocio de tesorería en el cual está enfocado, su bajo apetito de riesgo, y sus proyecciones de crecimiento.

### Resumen de la calificación

El Comité Técnico de Calificación de Fitch Ratings Colombia S.A. Sociedad Calificadora de Valores, en reunión del 12 de julio de 2013, después de efectuar el correspondiente estudio y análisis, con ocasión de la de la revisión periódica de las calificaciones nacionales de emisor de corto y largo plazo de JP Morgan Corporación Financiera S.A., decidió afirmar en 'AAA(col)' y 'F1+(col)', según consta en el Acta No. 3180 de la misma fecha.

Al respecto es necesario precisar que según escala de calificación de Fitch Ratings Colombia S.A., las obligaciones calificadas con 'AAA(col)' poseen la más alta calidad crediticia. Representa la máxima calificación asignada por Fitch Ratings en su escala de calificaciones nacionales de largo plazo. Esta calificación se asigna a la mejor calidad crediticia de largo plazo respecto de otros emisores o emisiones del país y normalmente corresponde a las obligaciones financieras emitidas o garantizadas por el gobierno. Asimismo, la calificación 'F1+(col)' indica la más sólida capacidad de pago oportuno de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones domésticas. Bajo la escala de calificaciones domésticas de Fitch Colombia, esta categoría se asigna a la mejor calidad crediticia respecto de todo otro riesgo en el país y normalmente se asigna a los compromisos financieros emitidos o garantizados por el gobierno. Cuando las características del emisor son particularmente sólidas, se agrega un signo "+" a la categoría.

Miembros que integran el comité técnico de calificación: René Medrano, Diego Alcázar y Andrés Márquez.

JPMorgan Corporacion Financiera S.A.

Estados de Resultados

	31 mar 2013			31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	3 Meses USDm	3 Meses COPmm	% de Act. Prod.	Fin de año COPmm	% de Act. Prod.						
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Otros Ingresos por Intereses	0,9	1,6	1,58	10,5	1,96	6,8	1,13	3,5	0,48	7,4	1,45
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos</b>	<b>0,9</b>	<b>1,6</b>	<b>1,58</b>	<b>10,5</b>	<b>1,96</b>	<b>6,8</b>	<b>1,13</b>	<b>3,5</b>	<b>0,48</b>	<b>7,4</b>	<b>1,45</b>
5. Gasto por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0,2	0,3	0,30	1,7	0,32	1,3	0,22	0,6	0,08	0,6	0,12
6. Otros Gastos por Intereses	1,6	3,0	2,96	12,8	2,39	2,5	0,41	3,8	0,52	3,4	0,67
<b>7. Total Gasto por Intereses</b>	<b>1,8</b>	<b>3,3</b>	<b>3,26</b>	<b>14,5</b>	<b>2,71</b>	<b>3,8</b>	<b>0,63</b>	<b>4,4</b>	<b>0,60</b>	<b>4,0</b>	<b>0,78</b>
<b>8. Ingreso Neto por Intereses</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,68)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(0,75)</b>	<b>3,0</b>	<b>0,50</b>	<b>(0,9)</b>	<b>(0,12)</b>	<b>3,4</b>	<b>0,67</b>
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	8,8	16,1	15,90	53,7	10,02	5,4	0,90	28,4	3,90	15,6	3,06
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(1,7)	(3,1)	(3,06)	(1,9)	(0,35)	(0,4)	(0,07)	(2,6)	(0,36)	18,6	3,64
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Res	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
13. Comisiones y Honorarios Netos	(1,1)	(2,1)	(2,07)	(2,9)	(0,54)	16,4	2,72	(2,9)	(0,40)	6,5	1,27
14. Otros Ingresos Operativos	1,5	2,7	2,67	(3,1)	(0,58)	6,0	1,00	4,2	0,58	4,2	0,82
<b>15. Total Ingresos Operativos no Financieros</b>	<b>7,4</b>	<b>13,6</b>	<b>13,43</b>	<b>45,8</b>	<b>8,55</b>	<b>27,4</b>	<b>4,54</b>	<b>27,1</b>	<b>3,72</b>	<b>44,9</b>	<b>8,80</b>
16. Gastos de Personal	1,8	3,3	3,26	10,9	2,03	9,0	1,49	9,4	1,29	8,4	1,65
17. Otros Gastos Operativos	2,0	3,7	3,65	14,2	2,65	13,4	2,22	6,4	0,88	6,0	1,18
<b>18. Total Gastos Operativos</b>	<b>3,8</b>	<b>7,0</b>	<b>6,91</b>	<b>25,1</b>	<b>4,68</b>	<b>22,4</b>	<b>3,72</b>	<b>15,8</b>	<b>2,17</b>	<b>14,4</b>	<b>2,82</b>
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>20. Utilidad Operativa antes de Provisión</b>	<b>2,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,84</b>	<b>16,7</b>	<b>3,12</b>	<b>8,0</b>	<b>1,33</b>	<b>10,4</b>	<b>1,43</b>	<b>33,9</b>	<b>6,64</b>
21. Cargo por Provisiones de Préstamos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>23. Utilidad Operativa</b>	<b>2,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,84</b>	<b>16,7</b>	<b>3,12</b>	<b>8,0</b>	<b>1,33</b>	<b>10,4</b>	<b>1,43</b>	<b>33,9</b>	<b>6,64</b>
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>29. Utilidad Antes de Impuesto</b>	<b>2,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,84</b>	<b>16,7</b>	<b>3,12</b>	<b>8,0</b>	<b>1,33</b>	<b>10,4</b>	<b>1,43</b>	<b>33,9</b>	<b>6,64</b>
30. Gastos de Impuesto	0,1	0,2	0,20	6,4	1,19	3,7	0,61	3,3	0,45	10,7	2,10
<b>32. Utilidad Neta</b>	<b>2,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,64</b>	<b>10,3</b>	<b>1,92</b>	<b>4,3</b>	<b>0,71</b>	<b>7,1</b>	<b>0,97</b>	<b>23,2</b>	<b>4,54</b>
<b>37. Ingreso Ajustado por Fitch</b>	<b>2,6</b>	<b>4,7</b>	<b>4,64</b>	<b>10,3</b>	<b>1,92</b>	<b>4,3</b>	<b>0,71</b>	<b>7,1</b>	<b>0,97</b>	<b>23,2</b>	<b>4,54</b>
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minorit	2,6	4,7	4,64	10,3	1,92	4,3	0,71	7,1	0,97	23,2	4,54
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

## JPMorgan Corporacion Financiera S.A. Balance General

	31 mar 2013			31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		31 dic 2009	
	3 Meses USDm	3 Meses COPmm	% de Activos	Fin de año COPmm	% de Activos						
<b>Activos</b>											
<b>A. Préstamos</b>											
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Otros Préstamos al consumo/Personales	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>7. Préstamos Netos</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>
<b>8. Préstamos Brutos</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>
9. Nota: Préstamos con Mora + 30 días incluidos arriba	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>B. Otros Activos Productivos</b>											
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	59,5	109,1	24,64	45,1	8,03	274,5	43,17	295,9	40,16	176,2	33,01
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultad	166,5	305,0	68,88	485,9	86,51	325,1	51,13	426,5	57,89	334,3	62,63
4. Derivados	0,7	1,3	0,29	4,8	0,85	3,3	0,52	5,9	0,80	0,0	0,00
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Otros Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>9. Total Títulos Valores</b>	<b>167,2</b>	<b>306,3</b>	<b>69,17</b>	<b>490,7</b>	<b>87,36</b>	<b>328,4</b>	<b>51,65</b>	<b>432,4</b>	<b>58,69</b>	<b>334,3</b>	<b>62,63</b>
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	147,1	269,6	60,89	452,7	80,59	264,6	41,62	409,2	55,54	333,5	62,48
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.	-	0,0	0,00	0,0	0,00
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>15. Total Activos Productivos</b>	<b>226,7</b>	<b>415,4</b>	<b>93,81</b>	<b>535,8</b>	<b>95,39</b>	<b>602,9</b>	<b>94,83</b>	<b>728,3</b>	<b>98,85</b>	<b>510,5</b>	<b>95,64</b>
<b>C. Activos No Productivos</b>											
1. Efectivos y Depósitos de Bancos	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	11,6	2,17
3. Bienes Raíces Adjudicados	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Activos Fijos	1,6	3,0	0,68	3,1	0,55	3,4	0,53	0,8	0,11	1,0	0,19
5. Plusvalía	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
8. Impuesto Diferido por Activos	8,7	15,9	3,59	15,1	2,69	23,0	3,62	1,7	0,23	2,2	0,41
10. Otros Activos	4,6	8,5	1,92	7,7	1,37	6,5	1,02	6,0	0,81	8,5	1,59
<b>11. Total Activos</b>	<b>241,7</b>	<b>442,8</b>	<b>100,00</b>	<b>561,7</b>	<b>100,00</b>	<b>635,8</b>	<b>100,00</b>	<b>736,8</b>	<b>100,00</b>	<b>533,8</b>	<b>100,00</b>
<b>Pasivos y Patrimonio</b>											
<b>D. Depósitos que Devengan Intereses</b>											
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Depósitos a Plazo	3,8	7,0	1,58	22,0	3,92	31,0	4,88	16,0	2,17	20,0	3,75
<b>4. Total Depositos de Clientes</b>	<b>3,8</b>	<b>7,0</b>	<b>1,58</b>	<b>22,0</b>	<b>3,92</b>	<b>31,0</b>	<b>4,88</b>	<b>16,0</b>	<b>2,17</b>	<b>20,0</b>	<b>3,75</b>
5. Depositos de Bancos	10,9	20,0	4,52	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	18,4	33,8	7,63	160,5	28,57	226,6	35,64	373,9	50,75	171,5	32,13
<b>8. Total Depositos, Mercado de Dinero y Fondo a Corto Plazo</b>	<b>33,2</b>	<b>60,8</b>	<b>13,73</b>	<b>182,5</b>	<b>32,49</b>	<b>257,6</b>	<b>40,52</b>	<b>389,9</b>	<b>52,92</b>	<b>191,5</b>	<b>35,87</b>
9. Obligaciones Senior a más de un Año	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
10. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>12. Total Fondo a Largo Plazo</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>	<b>0,0</b>	<b>0,00</b>
13. Derivados	2,6	4,8	1,08	6,2	1,10	12,9	2,03	6,5	0,88	0,0	0,00
<b>15. Total Fondo</b>	<b>35,8</b>	<b>65,6</b>	<b>14,81</b>	<b>188,7</b>	<b>33,59</b>	<b>270,5</b>	<b>42,54</b>	<b>396,4</b>	<b>53,80</b>	<b>191,5</b>	<b>35,87</b>
<b>E. Pasivos que no Devengan Intereses</b>											
9. Otros Pasivos	12,2	22,3	5,04	22,7	4,04	25,4	3,99	4,8	0,65	13,7	2,57
<b>10. Total Pasivos</b>	<b>48,0</b>	<b>87,9</b>	<b>19,85</b>	<b>211,4</b>	<b>37,64</b>	<b>295,9</b>	<b>46,54</b>	<b>401,2</b>	<b>54,45</b>	<b>205,2</b>	<b>38,44</b>
<b>F. Capital Híbrido</b>											
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonial	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>G. Patrimonio</b>											
1. Capital Común	193,7	354,9	80,15	350,3	62,36	339,9	53,46	335,6	45,55	328,6	61,56
2. Interés Minoritario	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0,0	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>6. Total Patrimonio</b>	<b>193,7</b>	<b>354,9</b>	<b>80,15</b>	<b>350,3</b>	<b>62,36</b>	<b>339,9</b>	<b>53,46</b>	<b>335,6</b>	<b>45,55</b>	<b>328,6</b>	<b>61,56</b>
<b>7. Total Pasivos y Patrimonio</b>	<b>241,7</b>	<b>442,8</b>	<b>100,00</b>	<b>561,7</b>	<b>100,00</b>	<b>635,8</b>	<b>100,00</b>	<b>736,8</b>	<b>100,00</b>	<b>533,8</b>	<b>100,00</b>
8. Nota: Capital Base según Fitch	193,7	354,9	80,15	350,3	62,36	339,9	53,46	335,6	45,55	328,6	61,56

**JPMorgan Corporacion Financiera S.A.**  
**Resumen Analítico**

	31 mar 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	3 Meses	Fin de año	Fin de año	Fin de año	Fin de año
<b>A. Indicadores de Intereses</b>					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	8,39	6,16	4,64	3,66	6,00
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	1,36	1,64	1,13	0,64	2,29
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	10,52	4,78	1,40	1,98	3,37
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	(1,45)	(0,62)	0,50	(0,16)	1,05
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	(1,45)	(0,62)	0,50	(0,16)	1,05
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	(1,45)	(0,62)	0,50	(0,16)	1,05
<b>B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	114,29	109,57	90,13	103,44	92,96
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	58,82	60,05	73,68	60,31	29,81
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	5,65	3,74	3,59	2,82	4,24
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	5,64	4,84	2,41	3,16	15,95
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	3,96	2,49	1,28	1,86	9,97
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	5,64	4,84	2,41	3,16	15,95
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	3,96	2,49	1,28	1,86	9,97
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	4,08	38,32	46,25	31,73	31,56
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	10,22	4,33	3,75	6,41	35,09
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	10,22	4,33	3,75	6,41	35,09
<b>C. Otros Indicadores de Rentabilidad</b>					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	5,41	2,99	1,29	2,16	10,92
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	3,79	1,54	0,69	1,27	6,83
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	5,41	2,99	1,29	2,16	10,92
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	3,79	1,54	0,69	1,27	6,83
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	9,80	2,67	2,02	4,38	24,02
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	9,80	2,67	2,02	4,38	24,02
<b>D. Capitalización</b>					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	182,47	90,82	159,50	206,91	340,17
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	80,15	62,36	53,46	45,55	61,56
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	180,30	88,40	157,67	203,08	317,28
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	180,30	88,40	157,67	203,08	317,28
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	80,15	62,36	53,46	45,55	61,56
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	5,37	2,94	1,27	2,12	7,06
<b>E. Calidad de Crédito</b>					
1. Crecimiento del Activo Total	(21,17)	(11,65)	(13,71)	38,03	265,87
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Préstamos Mora + 30 días / Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 30 días	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Préstamos Mora + 30 días - Reservas para Préstamos / Patrimonio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Préstamos Mora + 30 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>F. Fondo</b>					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	545,50	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	11,51	12,05	12,03	4,10	10,44

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

Derechos de autor © 2013 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

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