

ADDENDUM PROSPECTO

GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA DE AHORRO Y PRESTAMO

*Programas de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía
global series L, en colones y series M, en dólares*

Tipo	Monto Global de las Emisiones	Cantidad de emisiones	Cantidad de Bonos
Programa de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L en colones.	¢40.000.000.000.00— Cuarenta mil millones de colones.	20	40.000
Programa de contratos de participación hipotecaria con garantía global series M en dólares.	USD15.000.000.00— Quince millones de dólares.	6	3.000

Estos programas de emisiones fueron autorizados por la Superintendencia General de Valores para realizar Oferta Pública de Valores, mediante Resolución SGV-R-2403, del 17 de febrero de 2011.

Puesto de Bolsa Representante: Mutual Valores Puesto de Bolsa, S.A.

Asesor Financiero y Estructurador:

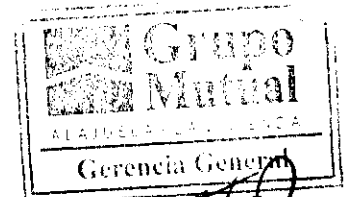


**Mutual
Valores**
PUESTO DE BOLSA S. A.

*"La autorización para realizar oferta pública no implica calificación
sobre la bondad de la emisión, ni la solvencia del emisor o el
intermediario"*

**Fecha de actualización: Febrero de 2011
San José, Costa Rica**

Tel.: (506) 2437-1000
www.grupomutual.fi.cr



NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA

"Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del Prospecto antes de tomar la decisión de invertir, este le brinda información sobre la emisión, la información relevante relativa al emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al emisor. La información estipulada en el prospecto es de carácter vinculante para la empresa, lo que significa que esta será responsable legalmente por la información que se consigne en el prospecto.

Consulte los comunicados de hechos relevantes que realiza el emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño de la empresa y los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la clasificación de riesgo actualizada por las empresas clasificadoras de riesgo.

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futuras. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo. La Superintendencia General de Valores no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este prospecto.

La Superintendencia General de Valores y quienes intervienen en el proceso de intermediación bursátil, no asumen responsabilidad sobre la situación financiera de la empresa emisora".

INDICE

NOTAS IMPORTANTES PARA EL INVERSIONISTA	2
CUADRO RESUMEN DE LOS PROGRAMAS DE EMISIONES	5
<u>CAPITULO I: INFORMACIÓN SOBRE LAS EMISIONES, LA OFERTA E IDENTIFICACIÓN DE LOS DIRECTORES, GERENTES Y ASESORES INVOLUCRADOS CON EL PROCESO DE OFERTA PÚBLICA.....</u>	7
1.1 PROGRAMAS DE EMISIONES DE CONTRATOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA CON GARANTÍA GLOBAL	7
1.2 CARACTERÍSTICAS DE LOS PROGRAMAS.....	7
1.2.1 Tipo de Emisión	7
1.2.2 Fecha de emisión.....	8
1.2.3 Fecha de Vencimiento	8
1.2.4 Tasa de interés.....	8
1.2.5 Pago o cancelación del principal	8
1.2.6 Cláusula de redención anticipada (Call Option).....	8
1.2.7 Monto de las series	9
1.2.8 Código ISIN y Nemetécnico.....	9
1.2.9 Forma de Representación	9
1.2.10 Forma de Colocación.....	10
1.2.10.1 Ventanilla.....	11
1.2.10.2 Subasta	13
1.2.10.3 Agente colocador.....	14
1.2.11 Precio máximo de asignación parcial o de colocación.....	14
1.2.12 Ley de Circulación.....	14
1.2.13 Puesto de Bolsa Representante	14
1.2.14 Garantías	15
1.2.15 Prelación de pagos.....	16
1.2.16 Calificación de Riesgo	17
1.2.17 Destino de los Recursos	18
1.2.18 Tratamiento Tributario.....	18
1.2.19 Costos de los Programas.....	18
1.2.20 Agente de Pago	19
1.2.21 Emisiones inscritas en otros mercados	19
1.2.22 Precio máximo de asignación parcial o de colocación del primer tracto de cada emisión.....	19

2.1	FACTORES DE RIESGO QUE AFECTAN A LA EMPRESA Y A LAS EMISIONES.....	20
2.2	FACTORES DE RIESGO QUE AFECTAN A LOS PROGRAMAS.....	20
2.2.1	Riesgo de Variación de Precio de los Valores.....	20
2.2.2	Riesgos por desinscripción de la emisión.....	20
2.2.3	Riesgo por redención anticipada.....	21
2.2.4	Riesgos por cambios en el tratamiento tributario de las emisiones.....	21
2.2.5	Riesgo relativo a la legitimación de capitales ilícitos.....	21
2.2.6	Riesgo de operaciones fuera de balance.....	22
2.2.7	Riesgo de corrida bancaria.....	22
2.2.8	Riesgo de imagen.....	22
2.2.9	Riesgo tecnológico.....	23
2.2.10	Riesgo por competencia creciente.....	23
ANEXOS:	23
	Calificación de Riesgo.....	24

Cuadro resumen de los programas de emisiones

PARTE No. 1						
Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo						
PROGRAMA DE EMISIONES DE CONTRATOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA CON GARANTÍA GLOBAL SERIES L EN COLONES						
Y						
PROGRAMA DE EMISIONES DE CONTRATOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA CON GARANTÍA GLOBAL SERIES M EN DÓLARES						
Instrumento	Emisiones de Bonos Estandarizados			Emisiones de Bonos Estandarizados		
Nombre del programa	Programa de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global Series L en Colones			Programa de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global Series M en Dólares		
Monto total del programa	¢40.000.000.000.00-- cuarenta mil millones de colones.			\$15.000.000.00-- quince millones de dólares, moneda de uso legal de Estados Unidos de Norteamérica.		
Series que componen el programa y su respectivo plazo para cada serie	Serie	Pago anticipado	Plazo	Serie	Pago anticipado	Plazo
	Serie L 1	si aplica	10 años	Serie M 1	no aplica	5 años
	Serie L 2	si aplica	10 años	Serie M 2	no aplica	5 años
	Serie L 3	si aplica	7 años	Serie M 3	no aplica	5 años
	Serie L 4	si aplica	7 años	Serie M 4	no aplica	3 años
	Serie L 5	no aplica	10 años	Serie M 5	no aplica	3 años
	Serie L 6	no aplica	10 años	Serie M 6	no aplica	2 años
	Serie L 7	no aplica	7 años			
	Serie L 8	no aplica	7 años			
	Serie L 9	no aplica	5 años			
	Serie L 10	no aplica	5 años			
	Serie L 11	no aplica	5 años			
	Serie L 12	no aplica	5 años			
	Serie L 13	no aplica	5 años			
	Serie L 14	no aplica	5 años			
	Serie L 15	no aplica	5 años			
	Serie L 16	no aplica	5 años			
	Serie L 17	no aplica	3 años			
	Serie L 18	no aplica	3 años			
	Serie L 19	no aplica	2 años			
	Serie L 20	no aplica	1 año			
Monto de cada emisión	Nota: (1)			Nota: (1)		
Fecha de emisión y de vencimiento	Nota: (1)			Nota: (1)		
Valor Nominal	¢1.000.000.00-- un millón de colones netos.			\$5.000.00-- cinco mil dólares, moneda de uso legal de los Estados Unidos de Norteamérica.		
Tasa de interés bruta	Notas: (1) y (2)			Notas: (1) y (2)		
Tasa de interés neta	Notas: (1) y (2)			Notas: (1) y (2)		

Notas: (1) A definirse previo a la colocación mediante comunicado de hecho relevante al menos 2 días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto de cada serie. (2) En el caso de emisiones con tasa de interés ajustable, la tasa de referencia que se utilizará será la vigente dos días hábiles antes del inicio de cada periodo de pago de intereses.



PARTE No. 2

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo
PROGRAMA DE EMISIONES DE CONTRATOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA CON GARANTÍA GLOBAL SERIES L EN COLONES
Y
PROGRAMA DE EMISIONES DE CONTRATOS DE PARTICIPACIÓN HIPOTECARIA CON GARANTÍA GLOBAL SERIES M EN DÓLARES

Factor del cálculo de intereses	30/360	30/360
Periodicidad	Nota: (1)	Nota: (1)
Pago o cancelación del principal	Al vencimiento o al momento de la redención anticipada según corresponda.	Al vencimiento el 100%
Cláusula de Redención Anticipada	Las series L1 y L2 cuentan con la opción de ser redimidas total o parcialmente de forma anticipada a criterio del emisor a partir del quinto año desde su fecha de emisión a un precio equivalente al cien por ciento de su valor facial. Las series L3 y L4 cuentan con la opción de ser redimidas total o parcialmente de forma anticipada a criterio del emisor a partir del cuarto año desde su fecha de emisión a un precio equivalente al cien por ciento de su valor facial.	No aplica
Forma de representación	Macrotítulo	Macrotítulo
Ley de circulación	A la orden	A la orden
Forma de colocación	Ventanilla y subasta (por bolsa o fuera de bolsa)	Ventanilla y subasta (por bolsa o fuera de bolsa)
Garantías	Sobre la Cartera Hipotecaria de Grupo Mutual Alajuela- La Vivienda, y del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI), con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado, de conformidad lo establece el artículo 116 de la Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda.	Sobre la Cartera Hipotecaria de Grupo Mutual Alajuela- La Vivienda, y del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI), con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado, de conformidad lo establece el artículo 116 de la Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda.
Puesto de Bolsa Representante	Mutual Valores Puesto de Bolsa, S. A.	Mutual Valores Puesto de Bolsa, S. A.
Destino de los recursos	Préstamos para vivienda, bienestar familiar y créditos fiduciarios.	Préstamos para vivienda, bienestar familiar y créditos fiduciarios.
Código ISIN	Nota: (1)	Nota: (1)
Nemotécnico	Nota: (1)	Nota: (1)
Calificación de riesgo	scr AA+ "emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel muy bueno"	scr AA+ "emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel muy bueno"
Precio máximo de asignación parcial o de colocación para cada una de las series	Nota: (3)	Nota: (3)

Notas: (1) A definirse previo a la colocación mediante comunicado de hecho relevante al menos 2 días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto de cada serie. (3) El precio máximo de asignación parcial o de colocación según corresponda de cada una de las series de los programas será establecido e informado mediante comunicado de hecho relevante al menos un día hábil antes de cada fecha de colocación.

CAPITULO I: Información sobre las emisiones, la oferta e identificación de los directores, gerentes y asesores involucrados con el proceso de Oferta Pública

1.1 Programas de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global

Conforme lo faculta el artículo 17 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, se realizarán dos programas de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L, por un monto de ₡40.000.000.000.00— cuarenta mil millones de colones netos y series M, por un monto de USD15.000.000.00 quince millones de dólares moneda de uso legal en los Estados Unidos de Norteamérica. Las series que componen cada programa deberán ser colocadas dentro de los dos años siguientes a la fecha de registro de los programas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios, y podrán ser colocadas en el mercado de valores de Costa Rica o cualquier otro mercado de valores organizado en el exterior. El Superintendente podrá autorizar en condiciones excepcionales, a partir de una solicitud justificada, que el plazo del programa se extienda por un año más.

Según el artículo 11 del Reglamento sobre Oferta Pública de Valores, para cada emisión de los programas deberá mantenerse un monto mínimo de ₡100.000.000.00 cien millones de colones netos o su equivalente en dólares al tipo de cambio de venta de referencia del Banco Central de Costa Rica y un número mínimo de doscientos valores, con el propósito de asegurar la existencia de un volumen suficiente de títulos para dar profundidad al mercado secundario.

Por último, la colocación de las series de los programas se realizará según lo dispone el artículo 125 de la Ley 7052, Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda la cual establece:

"Artículo 125: El monto del volumen total de las participaciones hipotecarias globales en circulación, no deberá de exceder el noventa y cinco (95%) del saldo acumulado de los créditos hipotecarios que conformen la cartera de hipotecas elegibles".

1.2 Características de los programas

1.2.1 Tipo de Emisión

Se trata de dos programas de emisiones de bonos estandarizados denominados: Programa de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L en colones, compuesto de veinte series y el programa de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series M en dólares, compuesto por seis series.

1.2.2 Fecha de emisión

La fecha de emisión se definirá mediante un comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto.

1.2.3 Fecha de Vencimiento

La fecha de vencimiento se definirá mediante un comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto.

1.2.4 Tasa de interés

La tasa de interés se definirá mediante un comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto.

En el caso de emisiones con tasa de interés ajustable, la tasa de referencia que se utilizará será la vigente dos días hábiles antes del inicio de cada período de pago de intereses.

1.2.5 Pago o cancelación del principal

Al vencimiento o al momento de la redención anticipada según corresponda.

1.2.6 Cláusula de redención anticipada (Call Option)

Las series L1 y L2 cuentan con la opción de ser redimidas total o parcialmente de forma anticipada a criterio del emisor a partir del quinto año desde su fecha de emisión a un precio equivalente al cien por ciento de su valor facial. Las series L3 y L4 cuentan con la opción de ser redimidas total o parcialmente de forma anticipada a criterio del emisor a partir del cuarto año desde su fecha de emisión a un precio equivalente al cien por ciento de su valor facial. Los valores indicados con la posibilidad de ser redimidos de forma anticipada, cuentan con una opción de compra (*call option*), en los cuales el emisor tiene el derecho de recomprar y el inversionista la obligación de vender los valores de las emisiones que así lo disponga en sus características de emisión. Los tenedores de las series a redimir no podrán negarse a vender.

Para este tipo de serie la fecha de redención anticipada deberá coincidir con una fecha de pago de cupón de intereses. El emisor deberá informar a los tenedores mediante comunicado de hecho relevante su decisión de redimir anticipadamente la serie, informando respecto a la fecha de redención, fecha de liquidación y el precio a cancelar; esta comunicación deberá realizarse en un plazo no menor de 15 (quince) días hábiles de la fecha en que se llevará a cabo la redención.

En razón de la posibilidad de que las redenciones anticipadas sean parciales, éstas podrían estarse efectuando una o más veces a discreción del emisor, no existiendo límites mínimos o máximos sobre el monto a redimir, con la única excepción de que en ningún caso podrá quedar como remanente un saldo de la serie en circulación menor o igual a cien millones de colones netos y doscientos valores. El monto a redimir se distribuirá proporcionalmente

entre los tenedores de la serie en función del monto facial que posean. Participarán de la redención aquellos inversionistas que aparezcan registrados en la entidad de depósito correspondiente un día hábil antes de la fecha de redención. En caso de que la proporción a aplicar resultara en un número de valores con una fracción igual o mayor a cero punto cinco valores se redondeará al entero superior, caso contrario se redondeará al entero inferior. La cancelación de la redención parcial o total según corresponda, se gestionará por medio del agente de pago del emisor, según lo dispuesto en el apartado 1.2.20 del presente documento y acreditando los montos correspondientes a los inversionistas por medio de los puestos de bolsa y demás entidades de custodia. Las redenciones parciales efectuadas implicarán la sustitución del macrotítulo respectivo en la entidad de depósito correspondiente.

El resultado de la redención anticipada se dará a conocer al público y mercado en general en el plazo que a los efectos establezca la Superintendencia General de Valores mediante un comunicado de hecho relevante, detallando: nombre de la emisión, la fecha de ejecución de la redención, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención, de conformidad con lo establecido por la Superintendencia General de Valores.

Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo es el único que puede hacer la aplicación y el llamado de opción de redención anticipada.

1.2.7 Monto de las series

El monto de las series de cada emisión que componen los programas será informado mediante comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto.

1.2.8 Código ISIN y Nemotécnico

El código ISIN y Nemotécnico se informarán mediante un comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto.

1.2.9 Forma de Representación

La forma de representación de cada una de las emisiones será a través de macrotítulo, con base en el acuerdo SGV-A-32, sobre las instrucciones para la utilización del macrotítulo y el certificado de deuda para representar valores provenientes de una misma emisión. Las series no se emitirán físicamente salvo en los siguientes casos:

Principio de la no emisión física:

a) Incumplimiento de pago del emisor, siempre que el título físico se requiera para efectos del reclamo del crédito correspondiente dentro de un proceso judicial o de un proceso de conciliación o arbitraje.

b) A solicitud del propietario del valor, siempre que el título físico se requiera para la demostración de su legitimación ante un órgano administrativo o judicial o dentro de un proceso de conciliación o arbitraje.

De conformidad con lo que establece el artículo 4 del acuerdo SGV-A-32 de la SUGEVAL, el trámite de emisión física es el siguiente:

Principio de la emisión física:

El propietario de valores emitidos por medio de macrotítulo acreditará su titularidad por medio de la constancia respectiva que emita el custodio. No obstante, si la autoridad judicial o administrativa o el órgano encargado del proceso de conciliación o arbitraje requiriera la presentación del título físico, el propietario del valor, o la persona que ostente su representación, podrá solicitar su emisión física. La solicitud se hará ante la entidad de Custodia de acuerdo con lo establecido en los párrafos siguientes.

En los casos cubiertos por el inciso a) del artículo N°. 3 del Acuerdo en mención, la emisión física la realizará la Central de Valores, de acuerdo con el procedimiento que ésta establecerá y que deberá aprobar el Superintendente.

En los casos cubiertos por el inciso b) del artículo N°. 3 del Acuerdo en mención, la emisión física la realizará el emisor, el cual deberá remitir a la Central de Valores un nuevo macrotítulo, que excluya los valores emitidos físicamente.

En ambos casos, el solicitante deberá presentar la documentación que acredite la existencia del reclamo judicial o administrativo o del proceso de conciliación o arbitraje, así como la solicitud realizada por el órgano correspondiente para la exhibición del título físico. En los casos de valores emitidos a la orden, el título contendrá la leyenda a que se refiere el artículo 13 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores.

Los valores se mantendrán en cuentas individualizadas en la Entidad de Custodia a nombre de cada titular. En el caso de negociación de los valores en bolsa el mantenimiento de la cuenta individual podría implicar cargos adicionales por el servicio de custodia. Todos los movimientos que afecten a los valores deberán inscribirse en el registro de la Entidad de Custodia y en la Entidad depositante, lo cual podría implicar cargos por el servicio de inscripción. La titularidad sobre los valores se demostrará por medio de constancias que las Entidades de Custodia están obligadas a emitir, a solicitud del propietario de los valores.

1.2.10 Forma de Colocación

Las colocaciones de cada una de las series de los programas, se realizarán de conformidad con las necesidades de recursos de Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo, y podrán realizarse a través de los mecanismos de colocación que a continuación se detallan: ventanilla y subasta (por bolsa o fuera de bolsa), mediante una o varias

colocaciones. Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto.

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo informará mediante comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de cada colocación lo siguiente: el mecanismo específico que utilizará para cada serie o tracto, los horarios de recepción de ofertas, la fecha y hora de asignación, el parámetro de asignación, el tipo de asignación, el tracto a colocar y el plazo de liquidación¹. En el caso de subasta también se deberá indicar el precio máximo de asignación parcial.

Los resultados de la colocación se informaran al público y mercado en general mediante hecho relevante como máximo cinco días hábiles posteriores a la colocación.

1.2.10.1 Ventanilla

Es una colocación por ventanilla aquella en la que las ofertas de compra de los inversionistas se refieren únicamente a la cantidad que se desea comprar o al precio establecido previamente por el agente colocador. Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo podrá realizar las colocaciones por ventanilla a través de una bolsa de valores o fuera de bolsa.

Para las colocaciones por ventanilla se dispondrá del procedimiento de colocación que se describe a continuación:

Procedimiento de recepción y asignación de ofertas de compra para colocaciones por ventanilla

1.2.10.1.1 De la recepción de ofertas

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo recibirá en sus oficinas centrales, ubicadas en Alajuela, ciento cincuenta metros oeste de Plaza de Ferías, en la fecha y horarios convocados para tal fin, las órdenes de compra por parte del público inversionista. Las órdenes de compra deben indicar: el monto a comprar, el nombre de la persona física o jurídica (oferente), su correspondiente cédula de identidad o jurídica, firma del ordenante, un número de fax o cuenta de correo electrónico para el recibo de notificaciones y confirmaciones.

La recepción de las órdenes de compra se hará en el rango de tiempo que el emisor habilitó e informó oportunamente. El precio de colocación será exhibido en la ventanilla del emisor en un lugar visible para los inversionistas, o el agente de bolsa, garantizándose un fácil acceso de esta información al inversionista, y se mantendrá sin modificaciones al menos durante el horario de recepción de ofertas de un mismo día, el cual será de al menos tres

¹ Plazo de liquidación: El plazo de liquidación para cada una de las series de los programas de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L en colones y Series M en dólares, se ajustará a los definidos para las operaciones ordinarias, las cuales se liquidan en un plazo no mayor de 7 días hábiles.

horas. Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda de Ahorro y Préstamo se reserva el derecho de abrir o cerrar la captación conforme a sus necesidades de efectivo y de conformidad con la normativa vigente.

El valor total de cada transacción será el producto de multiplicar el valor facial de los títulos por el precio anunciado. El precio será igual para todas las ofertas que se reciban durante el día y la liquidación se efectuará en T+N², y que ha sido informado previamente por el emisor mediante comunicado de hecho relevante.

1.2.10.1.2 De los requisitos del registro de oferentes

La persona física o jurídica (ordenante) interesada en participar de la convocatoria deberá haber cumplido con los requerimientos mínimos de información relativos con lo dispuesto en la "Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, legitimación de capitales y actividades conexas" y su normativa de conformidad con las disposiciones que emita el Superintendente General de Valores.

1.2.10.1.3 De la asignación de ofertas:

La asignación de ofertas de compra se realizará conforme al siguiente procedimiento:

Se aplicará la regla "primero en tiempo primero en derecho" a todas las solicitudes recibidas durante el periodo de recepción. El porcentaje máximo a asignar por inversionista aplicando la regla anterior será del uno por ciento (1%). Cuando la ventanilla se mantenga abierta hasta colocar la totalidad de la emisión, este porcentaje se referirá al monto total disponible de la emisión y cuando la colocación se realice por tractos, este porcentaje se refiere al tracto por colocar. Las ofertas de compras iguales o inferiores al porcentaje máximo por asignar por inversionista se asignarán de forma inmediata.

Cuando resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo por inversionista en el plazo de recepción de ofertas, la asignación de este remanente entre los inversionistas cuya oferta de compra haya superado este porcentaje podrá realizarse asignando montos iguales a cada uno, respetando el monto de cada oferta de compra y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa) o sea asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante sobre la base de los montos totales ofertados menos lo ya asignado mediante la regla del primero en tiempo primero en derecho. El tipo de asignación para el caso de que resulte un monto remanente aplicando el porcentaje máximo indicado se revelará en el comunicado de hecho relevante de la colocación.

El precio de colocación se dará a conocer mediante comunicado de hecho relevante al menos un día hábil antes de la colocación de cada serie.

² N^o es un número de días hábiles entre 1 y 7 contados a partir de la fecha y hora final de asignación, y que ha sido comunicado previamente por el emisor mediante hecho relevante.

1.2.10.2 Subasta

Es el mecanismo de colocación en la que el agente colocador³ ofrece una cantidad o monto a subastar y las ofertas de los inversionistas se refieren tanto a la cantidad, al monto y precio al que se desea comprar.

La colocación de cada una de las series de los programas de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L en colones y series M en dólares podrán realizarse en una o varias subastas por bolsa o fuera de bolsa. Cuando la subasta se realice fuera de bolsa, ésta se llevará a cabo en las oficinas centrales de Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda de Ahorro y Préstamo en sus oficinas centrales, ubicadas en Alajuela, ciento cincuenta metros oeste de Plaza de Ferias, en la fecha y horarios convocados para tal fin. Las órdenes de compra deben indicar: el monto a comprar, el nombre de la persona física o jurídica (ordenante), su correspondiente cédula de identidad o jurídica, firma del ordenante, un número de fax o cuenta de correo electrónico para el recibo de notificaciones y confirmaciones.

1.2.10.2.1 De la asignación de ofertas para subastas

Respecto a los mecanismos de adjudicación de las subastas por bolsa o fuera de bolsa podrán ser utilizados los siguientes:

Los parámetros para la asignación de las ofertas podrán ser precio ofrecido o precio de corte.

En caso de que haya más de una oferta al precio de corte, la asignación de los montos debe realizarse asignando montos iguales a cada una, respetando el monto de cada oferta y hasta agotar el remanente (asignación uniforme absoluta) o, alternativamente, asignando este remanente de manera proporcional al monto de la oferta de cada participante con respecto al monto total de ofertas, con el método de prorrateo (asignación uniforme relativa). El tipo de asignación cuando haya más de una oferta al precio de corte se revelará en el comunicado de hecho relevante de la colocación.

Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda de Ahorro y Préstamo establecerá un precio máximo de asignación parcial, en cuyo caso solo puede asignar una cantidad o monto menor al previamente ofrecido con un precio de corte igual o menor al precio máximo de asignación parcial. Adicionalmente, el precio de corte puede ser mayor al precio máximo de asignación parcial únicamente si el emisor asigna una cantidad o monto igual o mayor al previamente ofrecido. El emisor únicamente puede declarar desierta la colocación si todas las ofertas tienen un precio menor al precio máximo de asignación parcial.

³ Es agente colocador el puesto de bolsa representante, o en su ausencia, Grupo Mutual Alajuela – La Vivienda de Ahorro y Préstamo.

El precio máximo de asignación parcial así como el monto o la cantidad a colocar se podrá modificar mediante comunicado de hecho relevante al menos dos horas hábiles antes de la subasta.

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo, podrá establecer la condición de que únicamente se recibirán ofertas de compra parciales, en cuyo caso dicha condición se establecerá en el comunicado de hecho relevante de la colocación. La liquidación se efectuará en T+"N".

1.2.10.3 Agente colocador

Es agente colocador el puesto de bolsa representante, o en su ausencia, Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo. El agente colocador puede contratar a alguna bolsa de valores para colocar las series del programa de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L en colones y del programa de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series M en dólares por ventanilla o subasta. Cuando la colocación de un valor inscrito se realice fuera de la bolsa, por ventanilla o subasta, el agente colocador debe comunicar a la bolsa en la que el valor está admitido a negociación lo siguiente para cada una de las operaciones de colocación: código ISIN, nemotécnico, emisor, descripción del valor, moneda, precio, monto o cantidad y el día de la transacción a más tardar un día hábil después de cerrada la operación.

El agente colocador debe cumplir con lo dispuesto en la Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, legitimación de capitales y actividades conexas y su normativa de conformidad con las disposiciones que emita el Superintendente General de Valores, excepto cuando el agente colocador realice la colocación a través de una bolsa de valores, en cuyo caso son los puestos de bolsa que presentan ofertas de compra los que deben cumplir con dicha ley.

1.2.11 Precio máximo de asignación parcial o de colocación

El precio máximo de asignación parcial o de colocación según corresponda a cada una de las series de los programas será establecido e informado mediante comunicado de hecho relevante al menos un día hábil antes de cada fecha de colocación.

1.2.12 Ley de Circulación

Los valores serán emitidos a la orden.

1.2.13 Puesto de Bolsa Representante

El Puesto de Bolsa Representante será Mutual Valores Puesto de Bolsa, S.A.

1.2.14 Garantías

Los títulos valores que emite Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo, cuentan con la garantía sobre su cartera hipotecaria de activos, según, lo dispone el Capítulo III, artículo 124 de la Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda, el cual indica textualmente lo siguiente:

"Artículo 124: Podrán emitirse contratos de participación hipotecaria con garantía global, que estarán respaldados con la garantía de la cartera hipotecaria de las entidades autorizadas, de acuerdo con el contenido de los artículos que forman el presente capítulo y del reglamento que al efecto establezca el Banco."

Y con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado, a través del Banco Hipotecario de la Vivienda; ente regulador del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda, del cual el emisor forma parte. Dicha garantía es sobre la totalidad del monto invertido y sus intereses, además, podrá hacerse efectiva únicamente en el caso de que Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo sea declarada en estado de insolvencia, conforme a la legislación que le sea aplicable, según los artículos 5, inciso c) y 116 de la Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda, los cuales dicen textualmente:

"Artículo 5: El Banco Hipotecario de la Vivienda tendrá los siguientes objetivos principales: Inciso c) Garantizar las operaciones de las entidades autorizadas, en los términos de la presente ley y de sus reglamentos."

"Artículo 116: El Banco, con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado, estará autorizado para otorgar las garantías que señalan a continuación, para las asociaciones mutualistas, en los términos y condiciones que se dispongan en el Reglamento, a saber:

a- Asegurar el pago de los títulos valores emitidos por las entidades autorizadas, incluidos el principal, los intereses, los gastos judiciales y las obligaciones complementarias.

b- Asegurar la devolución oportuna de los depósitos de ahorro que reciban las mutuales, así como sus respectivos intereses.

c- Garantizar las demás operaciones de las entidades autorizadas que el Banco determine. Las garantías del Banco y del Estado a las que se refiere esta ley, son subsidiarias con las específicas de cada operación, con las de la propia entidad autorizada y con las adicionales a ellas.

Para cubrir las contingencias de esta garantía, el Banco deberá crear una provisión formada, por un porcentaje de sus utilidades y, por las primas o comisiones que paguen por esta garantía, las entidades autorizadas que se acojan a ella".

1.2.15 Prelación de pagos

Garantías y forma de ejecución. El Reglamento del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda⁴ sobre Garantías de los Títulos Valores, Cuentas de Ahorro y Fondo de Garantías y de Estabilización, en su Título III, artículos del 11 al 14, definen e ilustran la forma en que fluye el proceso de ejecución de las garantías de los títulos valores emitidos por las mutuales, en esencia, se define entonces el proceso de "prelación de pagos" el cual se esquematiza a continuación, partiendo de la definición de las garantías implícitas en los valores emitidos por Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo que cuente con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado al amparo de la reglamentación referida.

- a. **Activos.** Son los activos o valores de la Entidad Autorizada⁵ los que responden en primer orden en caso de que ésta se encuentre en un estado de insolvencia para hacer frente al pago de sus obligaciones.
- b. **Garantía Subsidiaria⁶.** Demostrada la insolvencia de los activos de la Entidad Autorizada, actuará el Banco Hipotecario de la Vivienda con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado sobre los títulos valores emitidos por las Entidades Autorizadas, una vez certificado el agotamiento de los valores y los activos de la respectiva entidad le sería permitido suplir la falta de recursos en los términos comprometidos por el Banco, mediante la garantía subsidiaria otorgada. El Banco Hipotecario de la Vivienda procederá a la aplicación de la garantía cuando las autoridades correspondientes, judiciales o administrativas, determinen la imposibilidad de la Entidad Autorizada de proceder a la devolución de los depósitos.
- c. **Fondo de garantías de los títulos valores y cuentas de ahorro.** Mediante un porcentaje de las utilidades del Banco Hipotecario de la Vivienda y del pago de las primas o comisiones que paguen las Entidades que se acojan a la garantía subsidiaria del Banco Hipotecario de la Vivienda y del Estado, se crea una provisión para el pago de las contingencias que al efecto puedan surgir. La aplicación de dicho fondo se hará de forma subsidiaria una vez agotadas las posibilidades de pago con base en los activos de la respectiva entidad.

4 Reglamento aprobado mediante acuerdo 1, artículo 2, de la Sesión 21-2001 de la Junta Directiva del Banco Hipotecario de la Vivienda, Publicado en la Gaceta No.66 del 3 de abril del 2001. Disponible en: www.banhvi.fi.cr/publicaciones/r_operaciones.pdf

5 Entidad Autorizada: En el contexto de este documento se refiere a Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo como entidad emisora.

6 Garantía subsidiaria: En el contexto de la existencia de: "una responsabilidad que suple otra principal".

Reglamentariamente se encuentra establecido que todo pago de la garantía que llegue a hacer el Banco Hipotecario de la Vivienda o bien el Estado, implicará la subrogación de los respectivos derechos de los inversionistas y ahorrantes a favor del Banco Hipotecario de la Vivienda o del Estado según sea el caso. Para tales efectos, el Banco Hipotecario de la Vivienda o el Estado recibirán endosados a su favor los respectivos títulos valores y documentos, con el fin de hacer el posterior cobro a la Entidad Autorizada sin perjuicio de las responsabilidades que correspondan a los directores y administradores de la Entidad Autorizada u otras personas físicas o jurídicas que resulte responsable.

Como se evidencia a través del proceso descrito, la ejecución de las garantías subsidiarias inicia a partir de la insolvencia del emisor y agotadas las posibilidades de pago con base en sus activos y concluiría en el momento en que sea el Banco Hipotecario de la Vivienda o el Estado el que deba hacer el pago de las obligaciones pendientes. En ese momento, deberían de haberse subrogado en el proceso los respectivos derechos de los inversionistas a favor del Banco Hipotecario de la Vivienda o del Estado según sea el caso. El Estado contaría con recursos ilimitados para responderle a los acreedores hipotecarios o los cesionarios de esos derechos hipotecarios, el cobro íntegro del capital, los intereses, los gastos judiciales y obligaciones complementarias.

La garantía - subsidiaria - se hará efectiva a favor de los inversionistas y ahorrantes sólo en caso de que Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda se encuentre en un estado de insolvencia para hacer frente al pago de sus obligaciones y que se hayan agotado los mecanismos de cobro contra este emisor. Mediante acuerdo de su Junta Directiva, el Banco Hipotecario de la Vivienda establecerá casuísticamente los procedimientos por medio de los cuales se hará el pago correspondiente a los inversionistas y ahorrantes.

1.2.16 Calificación de Riesgo

Este programa de emisión y sus respectivas series tienen una calificación de riesgo cuya denominación ó escala es: scrAA+, otorgada por la Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana S.A., la cual se le otorga a: "emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel muy bueno". Esta calificación fue otorgada por el Consejo de Calificación de la Sociedad Calificadora de Riesgo referida en la sesión Ordinaria 1042011 del día 27 de enero de 2011, basado en información financiera no auditada al 30 de setiembre de 2010.

Esta información se revisa y actualiza semestralmente conjuntamente con la información financiera, la cual estará disponible para el público en las Oficinas de Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda y la Superintendencia General de Valores

1.2.17 Destino de los Recursos

Los programas de emisiones tienen como propósito sustituir captaciones de corto plazo del público y ampliar el plazo de captación de Grupo Mutual Alajuela- La Vivienda de Ahorro y Préstamo, con lo cual se fortalece el calce de plazos. El objetivo comercial del Grupo Mutual Alajuela- La Vivienda de Ahorro y Préstamo es realizar captaciones del público con el fin de destinarlos a préstamos para vivienda, bienestar familiar y créditos fiduciarios.

1.2.18 Tratamiento Tributario

De conformidad con el inciso f) del artículo 118, en relación con los incisos a) y b) del artículo 38 de la Ley N° 7052, Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y el inciso c), el numeral 1 del artículo 23 de la Ley 7092, modificada por el artículo 18 de la Ley 7293 de la Ley Reguladora de todas las exoneraciones vigentes, su derogatoria y sus excepciones, del 31 de marzo de 1992, la cual indica lo siguiente:

Artículo 18- Modifícase el párrafo cuarto numeral 1 inciso c) del artículo 23 de la Ley No. 7092 para que, en lo sucesivo, diga: "Artículo 23: ... No estarán sujetas al impuesto sobre la renta ni al establecido en este inciso, las rentas derivadas de los títulos emitidos en moneda nacional por el Banco Popular y de Desarrollo Comunal y por el Sistema Financiero Nacional para la Vivienda, al amparo de la Ley N° 7052, de 13 de noviembre de 1986. Tampoco estarán sujetas al impuesto sobre la renta ni al establecido en este inciso, las inversiones provenientes del fideicomiso sin fines de lucro, creado mediante el artículo 6 de la Ley de la creación de la Escuela de Agricultura de la Región Tropical Húmeda, N° 7044, de 29 de setiembre de 1986

-Asimismo, no están sujetas a esta retención, únicamente, las entidades enumeradas que se encuentren en las condiciones señaladas en el inciso a) del artículo 3 de la presente Ley y el Banco Popular y de Desarrollo Comunal, cuando inviertan en títulos valores emitidos por el Ministerio de Hacienda..."

Es de esta manera que los títulos valores emitidos únicamente en moneda nacional se encuentran exentos del impuesto sobre la renta, pero los intereses devengados por títulos emitidos en otras monedas, están sujetos a una retención del ocho por ciento (8%) por concepto de impuesto sobre la renta. Estos tratamientos tributarios que aplican para las emisiones en colones como en moneda extranjera, podrán ser sujetos de variaciones de acuerdo a cambios en la legislación tributaria costarricense.

1.2.19 Costos de los Programas

Los costos asociados a los programas son los siguientes: Calificación de Riesgo tarifa del 0.011% (tasa anual) sobre el monto en circulación colocado de los programas, costos de estructuración con una tarifa del cero punto quince por ciento sobre el monto de los programas, costos de códigos ISIN: USD50.00 por cada serie. Comisiones de colocación:

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo se reservará el derecho de reconocer una comisión de colocación a los puestos de bolsa de hasta 0.10% sobre el valor nominal de las series por colocar. En el caso de que opte por pagar una comisión de colocación a los puestos de bolsa, el porcentaje definitivo de comisión se informará mediante un comunicado de hecho relevante al menos dos días hábiles antes de la fecha de cada colocación. Los costos indicados son asumidos por cuenta de Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo.

1.2.20 Agente de Pago

De conformidad con lo dispuesto en el transitorio II de la "Guía para la elaboración de prospectos de empresas emisoras", Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo deberá escoger un agente de pago cuando entre en vigencia el Sistema de Anotación en Cuenta; hasta tanto esto no suceda, Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo realizará los pagos correspondientes a los inversionistas por medio de la CEVAL, de conformidad con los procedimientos vigentes.

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo pagará a su agente de pago (CEVAL) los vencimientos de intereses y principal; el agente de pago a su vez, pagará los conceptos indicados a cada una de las entidades de Custodia y éstas a cada uno de los titulares de valores.

1.2.21 Emisiones inscritas en otros mercados

Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda no tiene emisiones inscritas en otros mercados.

1.2.22 Precio máximo de asignación parcial o de colocación del primer tracto de cada emisión

El precio máximo de asignación parcial o de colocación según corresponda del primer tracto de cada serie de los programas de emisiones: Programa de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series L en colones y el programa de emisiones de contratos de participación hipotecaria con garantía global series M en dólares, lo deberá comunicar el emisor mediante comunicado de hecho relevante al menos un día hábil antes de cada fecha de colocación.

Identificación de los Directores, Gerentes y Asesores involucrados en el proceso de Oferta Pública.

Nombre	Puesto	Participación
Oscar Alvarado Bogantes	Gerente General Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Representante Legal
Mayela Rojas Solórzano	Sub-Gerente General Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Responsable
Pedro Carranza Solano	Sub-Gerente de Operaciones Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Responsable
Sider Salas Molina	Sub-Gerente Financiero Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda	Responsable
Juan Francisco Rodríguez Fernández	Gerente General Mutual Valores Puesto de Bolsa S. A.	Estructurador

2.1 Factores de riesgo que afectan a la empresa y a las emisiones

Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en la empresa y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la oferta pública y traducirse en pérdidas para el inversionista. Los factores de riesgo que afectan estos programas, sus respectivas series, y a la empresa, se encuentran revelados en la sección "Factores de riesgo que afectan a la emisión y a la empresa" del prospecto original y vigente de Grupo Mutual Alajuela-La Viviendas de Ahorro y Préstamo y que está disponible también en la página de la Superintendencia General de Valores www.sugeval.fi.cr y www.grupomutual.fi.cr. Adicionalmente se considera que existen los siguientes riesgos que afectan las emisiones de los programas.

2.2 Factores de riesgo que afectan a los programas

2.2.1 Riesgo de Variación de Precio de los Valores

Los precios de los valores podrían verse afectados por condiciones relacionadas con la percepción de riesgo que tengan los inversionistas sobre la solvencia de la empresa. En forma similar condiciones adversas en el mercado de valores como problemas de liquidez, aumentos en las tasas de interés y otros pueden afectar los precios de los valores. En esos casos los tenedores podrían experimentar una disminución del valor de mercado de los valores.

2.2.2 Riesgos por desinscripción de la emisión

Las emisiones de los programas de Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda de Ahorro y Préstamo, se encuentran debidamente inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios (RNVI) de la SUGEVAL. Cabe indicar, que el emisor podría en el futuro, si lo considerara necesario, solicitar una desinscripción de la emisión, evento en el cual se limitarían las posibilidades de utilización de los mercados secundarios organizados para la negociación de estos valores. Para ello el emisor debe cumplir con una serie de requisitos previstos en el Reglamento de Oferta Pública a satisfacción de la Superintendencia General de Valores, entre otros, los indicados en el artículo 107.

2.2.3 Riesgo por redención anticipada

Los valores con posibilidad de ser redimidos de forma anticipada, cuentan con una opción de compra (*call option*), en los cuales el emisor tiene el derecho de recomprar y el inversionista la obligación de vender los valores, a un precio de redención establecido por el emisor, a partir de una fecha focal en la que el emisor a su discreción ejercerá sus derechos de redimir anticipadamente sus obligaciones en función de lo establecido en los apartados 1.2.5 y 1.2.6 del presente Addendum al Prospecto.

Los inversionistas que decidan adquirir valores redimibles anticipadamente deben considerar en sus análisis algunos criterios de riesgo que son particulares para este tipo de instrumento como los siguientes:

- **Riesgo de desfase en el flujo de caja del inversionista:** Se genera con la posibilidad de enfrentar perjuicios o pérdidas al no tener certeza de la fecha en que el emisor ejercerá su derecho de recompra, esto a partir de la fecha en que tiene el derecho de ejercerlo.
- **Riesgo de amortización acelerada de primas:** Se genera con la posibilidad de enfrentar perjuicios o pérdidas cuando el inversionista haya adquirido el valor pagando por éste una "prima" (un precio mayor al valor facial), y que, como consecuencia de la redención anticipada el inversionista deba amortizar aceleradamente la prima producto de la disminución del plazo restante al vencimiento y respecto al precio de redención.

2.2.4 Riesgos por cambios en el tratamiento tributario de las emisiones

El tratamiento tributario vigente de las emisiones de los programas esta detallado en el punto 1.2.18 de este documento. El inversionista debe considerar que la Ley 7092, Ley del Impuesto sobre la renta, podría sufrir reformas o cambios en el futuro que eventualmente conlleve a variaciones respecto al tratamiento tributario bajo el cual fueron creados los presentes programas de emisiones y sus respectivas series, en tal caso, el tratamiento tributario de los programas de emisiones variará y se ajustará a las nuevas disposiciones vigentes, lo que puede llegar a implicar que el inversionista vea reducida la rentabilidad después de impuestos de sus inversiones ante una tasa mayor de impuestos

2.2.5 Riesgo relativo a la legitimación de capitales ilícitos

Al ser Costa Rica un país en vías de desarrollo, está abierto a la inversión nacional o extranjera. Ello requiere que Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo cumpla con la Ley No. 8204. "Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado y actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo", su reglamento y la normativa del CONASSIF 480-2004, así también el cumplimiento de la Ley No.8719. "Ley de fortalecimiento de la legislación contra el terrorismo", para asegurar que no ingresen como fuentes de recursos, fondos obtenidos de

actividades ilegales que puedan posteriormente afectar la imagen de la entidad. El quebranto a estas leyes y su marco normativo pueden conducir a una intervención por parte de las entidades fiscalizadoras de esta materia, consecuentemente afectar negativamente la relación comercial de la entidad con sus clientes y sus relaciones con la Banca Internacional.

2.2.6 Riesgo de operaciones fuera de balance

Para una entidad bancaria las operaciones fuera de su balance pueden generar riesgo en su gestión, sin embargo, operaciones tales como fideicomisos, garantías y avales pueden significar una importante fuente de recursos para la entidad. Los niveles de exposición a riesgos derivados de estas operaciones dependerán en gran medida de la existencia de normativa específica emitida por las autoridades que participan en la supervisión de Grupo Mutua Alajuela – La Vivienda de Ahorro y Préstamo, las políticas y controles que la propia mutua establezca y del origen de los recursos.

La exposición a este riesgo se genera cuando las transacciones financieras fuera de balance no son administradas, registradas, procesadas y contabilizadas adecuadamente desde el momento en que se originan y hasta su vencimiento.

2.2.7 Riesgo de corrida bancaria

La actividad de los intermediarios financieros (bancos públicos y privados, financieras, mutuales, cooperativas, etc.) es sumamente sensible a los efectos adversos que puedan originarse como producto de la difusión, con mala intención o no, de un rumor financiero que afecte negativamente la confianza que el público inversionista o depositante percibe del intermediario financiero con quien mantiene sus operaciones. La difusión de un rumor financiero (adverso) motivaría a inversionistas y depositantes a actuar de forma masiva para solicitarle al intermediario financiero la devolución de sus depósitos y ahorros, esta acción conjunta de clientes se denomina "corrida bancaria", cuyos resultados inmediatos pueden afectar la liquidez, la situación financiera y los resultados operativos del intermediario.

2.2.8 Riesgo de imagen

El riesgo de imagen se define como el riesgo de pérdida potencial de utilidades o capital que proviene de una publicidad negativa relacionada al negocio de una organización, las prácticas éticas que causen en el cliente la decisión de no utilizar los servicios de la entidad, litigación costosa o reducción del rédito (ingresos). El riesgo de imagen a menudo se presenta por la mala administración de otros riesgos pero se puede presentar por rumores (a comprobarse sean falsos o verdaderos) que circulen sobre la entidad. El riesgo de imagen a su vez podría ocasionar que se acentúen otros riesgos del negocio, como por ejemplo, el de liquidez.

2.2.9 Riesgo tecnológico

El riesgo tecnológico ocurre cuando las inversiones tecnológicas no producen los beneficios esperados o provocan en la entidad trastornos severos o irreversibles en su capacidad para dar servicio o administrar y controlar sus activos y pasivos financieros. Las innovaciones tecnológicas deben ser una constante en la estrategia comercial de una entidad financiera; todas tratarán de mejorar su productividad, seguridad y calidad en los servicios ofrecidos a sus clientes. Los bancos están forzados a realizar inversiones constantes en tecnología y comunicaciones.

2.2.10 Riesgo por competencia creciente

La industria en la que participa Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo es muy competitiva y en ella interactúan un importante número de entidades: bancos comerciales del estado, bancos creados por leyes especiales, bancos privados y cooperativos, empresas financieras no bancarias, organizaciones cooperativas de ahorro y crédito, entidades autorizadas del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y otras entidades financieras. Un mercado tan amplio y diverso obligará a Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo a mantener niveles elevados de eficiencia en sus operaciones para mantener su competitividad; por el contrario, una desmejora en sus niveles de eficiencia podría llegar a implicar un deterioro en sus resultados financieros y consecuentemente afectar la percepción de riesgo de la entidad.

ANEXOS:



27 de enero del 2011
Ref.: SCR-100542011

Señor
Oscar Alvarado Bogantes
Gerente General
Grupo Mutual Alajuela- La Vivienda

Estimado Señor Alvarado:

Le comunicamos que en la Sesión Ordinaria 1042011 del día 27 de enero del 2011, nuestro Consejo de Calificación basado en información financiera no auditada al 30 de septiembre del 2010, acuerdo otorgar a los Programas de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global Series L en colones y Series M en dólares, en proceso de registro ante SUGEVAL, las siguientes calificaciones:


	Monto	Calificación de Riesgo Anterior	Calificación de Riesgo Actual
Programa de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global Series L en Colones	€40.000.000.000,00	N.A.	scrAA+
Programa de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global Series M en Dolares	\$15.000.000,00	N.A.	scrAA+

La calificación **scrAA** se otorga a aquellas "emisiones con muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectada en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor, en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno."

Las calificaciones desde "scr AA" a "scr C" y de "SCR 2" a "SCR 5" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

Asimismo, le recuerdo que de acuerdo con nuestro reglamento su representada posee cinco días hábiles para hacernos saber si tiene alguna objeción a la presente calificación.

Atentamente,



Ing. Gary Barquero Arce, M.A.E.
Gerente General
Sociedad Calificadora de Riesgo Centroamericana, S.A

Cc: archivo

GRUPO MUTUAL ALAJUELA-LA VIVIENDA

Sesion Ordinaria: 1042011
Información financiera: no auditada al 30 de septiembre del 2010

Contacto: **Rov Diego Chaves Rodriguez** Director País Nicaragua - Honduras rchaves@scriesgo.com

1 CALIFICACIÓN DE RIESGO

	Anterior		Actual*	
	Colones	Dólares	Colones	Dólares
Largo Plazo	scrAA	scrAA-	scrAA	scrAA-
Corto Plazo	SCR2	SCR2	SCR2	SCR2

* Los calificaciones no presentan cambios respecto al trimestre anterior.

Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global

Nivel	Miles de Colones	Calificación Anterior	Calificación Actual
Serie F	\$5.000.00	scrAA+	scrAA+
Serie G	\$15.000.00	scrAA+	scrAA+
Serie H	\$10.00	scrAA+	scrAA+
Serie I	\$20.000.00	scrAA+	scrAA+
Serie J	\$30.000.00	scrAA+	scrAA+
Serie K	\$40.000.00	scrAA+	scrAA+
Serie L	\$40.000.00	N.A.	scrAA+
Serie M	\$15.00	N.A.	scrAA+

scrAA: se otorga a aquellas emisiones con muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos acordados. No se vería afectado en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor en la industria a la que pertenece o en la economía. Nivel Muy Bueno.

SCR2: se otorga a aquellas emisiones a Corto Plazo que tienen muy alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos acordados. Sus factores de riesgo no se verían afectados en forma significativa ante eventuales cambios en el emisor en la industria a la que pertenece o en la economía al corto plazo. Nivel Muy Bueno.

scrBBB: se otorga a aquellas a largo plazo que cuentan con una suficiente capacidad de pago de capital e intereses en los términos acordados. Susceptible de deterioro ante cambios en el emisor, la industria o la economía. Nivel Satisfactorio.

Las calificaciones desde "scr-AA" a "scr-C" y de "SCR-2" a "SCR-5" pueden ser modificadas por la adición del signo positivo (+) o negativo (-) para indicar la posición relativa dentro de las diferentes categorías.

2 FUNDAMENTOS

Las calificaciones de Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda (la Mutual) se fundamentan en su estructura consolidada y la eragzo en el mercado de las mutuas costarricenses.

Adicionalmente, las calificaciones consideran la reducida exposición de la estructura financiera de Mutual a riesgos de mercado, así como la alta liquidez y cobertura de sus obligaciones.

Una de las principales fortalezas de la entidad consiste en que durante los últimos años su fondeo ha sido principalmente local y ha permanecido establemente concentrado en alrededor de 92% en captaciones del público, mostrando una clara independencia de líneas de crédito.

Las calificaciones se ven sustentadas además en los adecuados coeficientes de capital económico y regulatorio de la Mutual, considerados proporcionales a la exposición a los riesgos de su negocio fundamental y la recuperación de sus niveles de rentabilidad.

Por su parte, las calificaciones se ven limitadas por el comportamiento de la calidad de la cartera de crédito que ha comenzado su recuperación en los últimos trimestres y la creciente presión de la carga administrativa.

En particular, las calificaciones de los Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global consideran que su pago cuenta con garantía subsidiaria e limitada del Estado por medio del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI).

"La calificación de riesgo contenida representa la opinión de la Sociedad Calificadora basada en análisis objetivos realizados por profesionales. No es una recomendación para comprar, vender o mantener determinados instrumentos, ni un aval o garantía de una inversión, emisión o su emisor. No considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. Se recomienda analizar el prospecto, información financiera y los hechos relevantes de la entidad calificada que están disponibles en las oficinas del emisor, en la Superintendencia General de Valores, Bolsas de Valores y Cuentas Representantes."



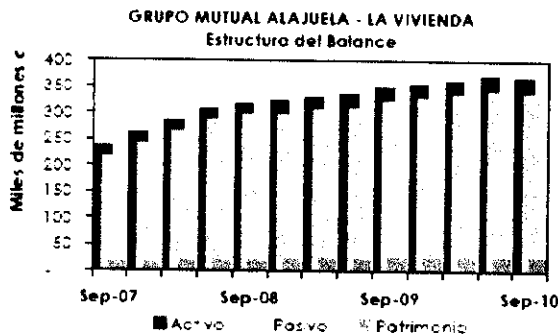
3 ANÁLISIS FINANCIERO Y DE GESTIÓN

3.1 Estructura Financiera

Desde el 2008 y junto con el resto del Sistema Financiero Nacional, la Mutual ha enfrentado los efectos de la crisis financiera internacional y la contracción de la economía local, que se reflejaron en una desaceleración en el crecimiento del volumen de activos de la Mutual.

Luego de crecer 24% en el 2008 y 10% en el 2009, durante el periodo septiembre 2009-septiembre 2010, la Mutual incrementó sus activos en 5.8%, principalmente en forma de inversiones.

Más aún, en el tercer trimestre del 2010 los activos de la entidad rompen con su tendencia ascendente para decrecer levemente y registrar \$369.893.53 millones (US\$736.03 millones) al final de septiembre 2010.



La exposición de la estructura financiera de la Mutual al riesgo de tasas de interés ha sido históricamente baja y controlada.

Los indicadores de riesgo de tasas en moneda nacional y extranjero, calculados de acuerdo con la normativa prudencial, no han excedido el 1% en el último año, comúnmente por debajo del 5% máximo requerido. Adicionalmente, la Mutual cuenta con políticas internas orientadas a administrar la exposición del patrimonio y el margen financiero al riesgo de tasas de interés.

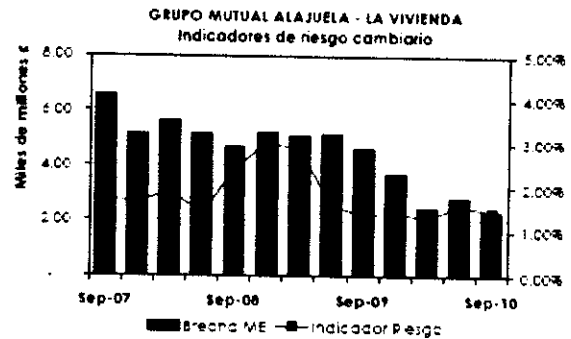
El balance de la Mutual ha permanecido poco polarizado durante el último año, cuando alrededor de 14% de sus activos han estado denominados en moneda extranjera.

Adicionalmente, un mayor crecimiento de los pasivos en moneda extranjera ha permitido a la entidad contraer su posición larga en más de 80% en los últimos 4 años, y reducirla hasta un equivalente de sólo 8% de su patrimonio.

Esta estructura ha favorecido los resultados de la Mutual frente a las volatilidades inherentes al régimen de bandas

SCRiesgo

comparadas, permitiéndole gozar de un indicador de riesgo de cambio, según SUGEF, cercano al 2% en el último trimestre, contrario a un número significativo de integrantes del Sistema Financiero Nacional, que enfrenta un índice superior al 5% (regulatoria ad tipo 1)

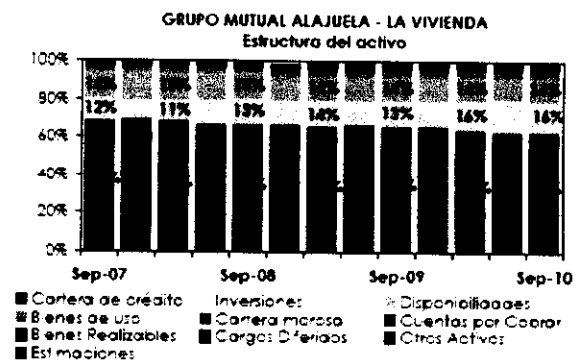


3.2 Calidad de Activos

La coyuntura provocada por la crisis financiera y económica internacional y local, obligó a la Mutual, y a resto del Sistema, a fortalecer su liquidez, especialmente en forma de instrumentos de inversión no comprometidos, impactando negativamente la rentabilidad.

En el último año bajo análisis, la cartera crediticia al día y con atraso hasta 90 días de la Mutual se incrementó sólo 0,6%, mientras las inversiones lo hicieron en 30%, en consecuencia, la primera redujo de 68% a 65% su participación sobre los activos totales, mientras las inversiones pasaron de 13% a 16%

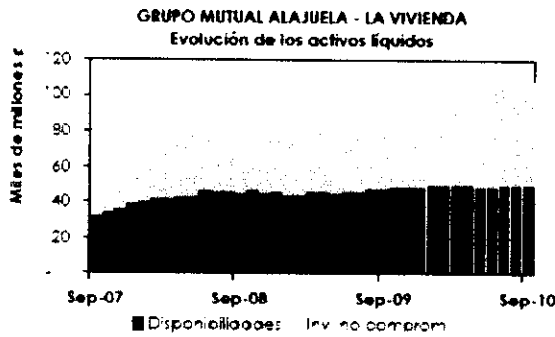
El crecimiento de la Mutual en los últimos 3 años, le permitió mantener su posición como la primera entidad del sistema mutualista costarricense por activos, con dos terceras partes del mercado.



3.2.1 ACTIVOS LIQUIDOS

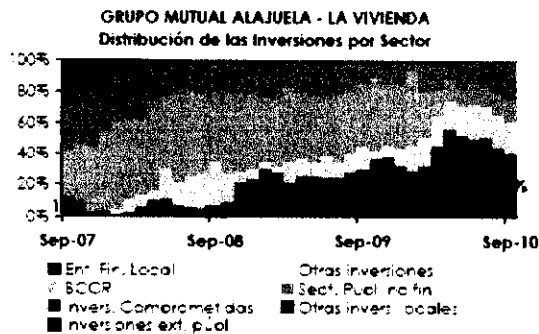
La desaceleración y estabilidad de la cartera crediticia de la Mutua y del Sistema Financiero Nacional en los últimos 2 años, permitió la liberación de recursos que se colocaron principalmente en forma de inversiones, tendencia que se rompió en el tercer trimestre de 2010.

Las disponibilidades de la Mutua, concentradas en un 93% en encaje mínimo legal a septiembre 2010, se incrementaron en 4.5% en el último año analizado.



Luego de que durante los 3 años anteriores se duplicaran los activos líquidos de la Mutua, en el tercer trimestre del 2010 su saldo se contrajo 2%, a pesar de la cual la cobertura ofrecida sobre sus obligaciones con el público se mantuvo cercana al 33%, mientras su participación sobre los activos totales permaneció levemente por debajo de 30% y de los indicadores del mercado.

En el tercer trimestre de 2010, las inversiones de la Mutua en títulos valores revertieron la tendencia creciente exhibida por su exposición en instrumentos de inversión de entidades financieras locales en los 2 años anteriores, al reducir sus saldos en poco más de 20% y pasar de representar 50% a 42% de las inversiones totales de la Mutua.



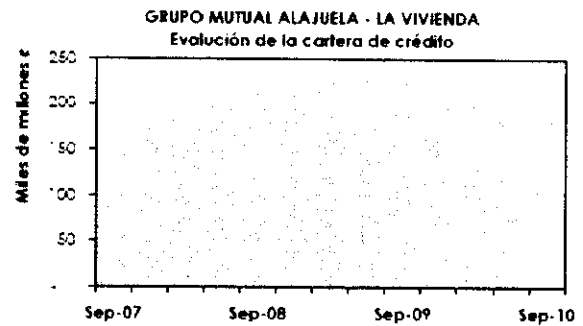
En el siguiente cuadro se presenta el detalle de los principales indicadores analizados en esta sección para fechas seleccionadas.

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA
Indicadores de Equidad

	MADAF						AMF		SPPS
	Dic-07	Dic-08	Sep-09	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	
Dep./Activo (%)	14.90%	14.19%	13.77%	13.91%	13.33%	13.61%	13.67%	13.26%	
Inv. en Act. Loc.	9.87%	8.84%	12.67%	12.70%	11.09%	5.66%	20.22%	16.78%	
Disp. Inv. / Oblig.	27.90%	29.12%	29.72%	30.09%	33.36%	42.04%	37.80%	44.08%	

3.2.2 CARTERA DE CRÉDITO

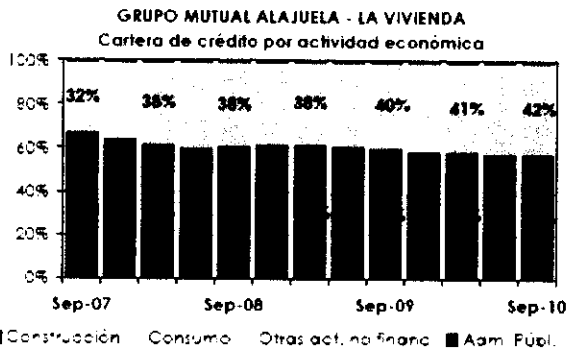
Durante los últimos 3 años la cartera crediticia de la Mutua ha exhibido una marcada desaceleración, conduciendo a su estabilidad para el último año bajo análisis.



Históricamente la cartera crediticia de la Mutua ha exhibido una reducida dolarización, cuando alrededor de 15% de sus saldos han estado denominados en moneda extranjera, sin embargo, la porción de ésta deuda por no generadores de divisas se ha incrementado de 55% a 78% en los últimos 3 años, lo que representa un retroceso en la mitigación de riesgo de crédito en este particular.

De la mano con su naturaleza, la Mutua destina cerca del 60% de su cartera de crédito al financiamiento de compra, construcción y reparación de inmuebles, y la porción restante al consumo.

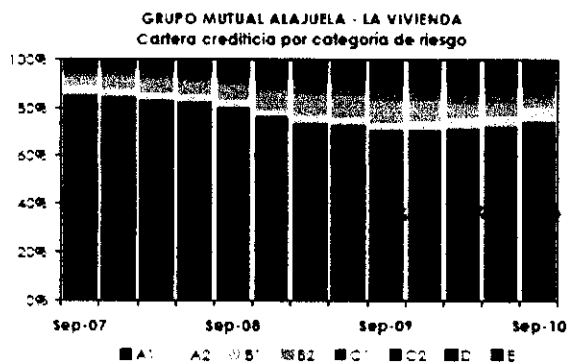
SCRiesgo



A partir de la segunda mitad del 2008, la disminución en la calidad de la cartera crediticia del Sistema Bancario Nacional, como en la Región, evidenció un sensible deterioro en la capacidad de pago de los deudores.

La cartera de la Mutual redujo su concentración en saldos vigentes de 72% a 63% entre 2008 y 2009, mientras que a partir del 2010 la cartera ha exhibido una notable recuperación, como resultado de una agresiva estrategia de readecuaciones y un estricto análisis de las nuevas operaciones de crédito, en marcha desde 2009. La cartera vigente de la Mutual se recuperó hasta alcanzar 67% del total a septiembre 2010.

Paralelamente, la clasificación de la cartera de la Mutual por categorías de riesgo fortaleció su concentración en la Cartera A1 en los primeros 3 trimestres del 2010, de 71% a 75%.



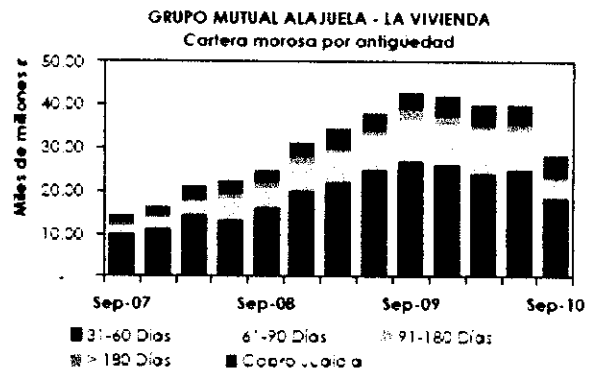
La mejora en la calidad de la cartera de la Mutual en los últimos 3 trimestres se presenta de la mano con un estricto seguimiento de la cartera deteriorada y esfuerzos por cumplir el objetivo de que sus deudores contaran con planes que les permitiera conservar sus viviendas.

Los bienes recibidos por acción en pago o por adjudicación, se han triplicado en el último año analizado, registrando un saldo equivalente a 1.32% de la cartera total para septiembre 2010 (0.45% a septiembre

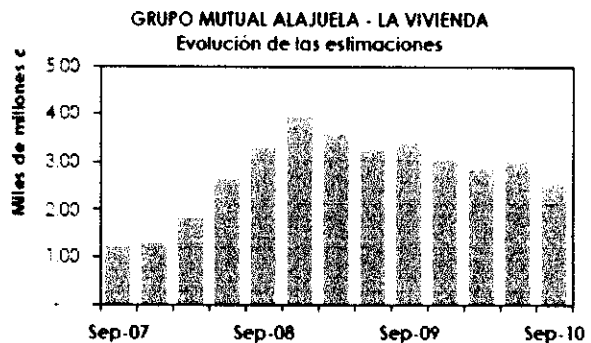
SCRiesgo

2009).

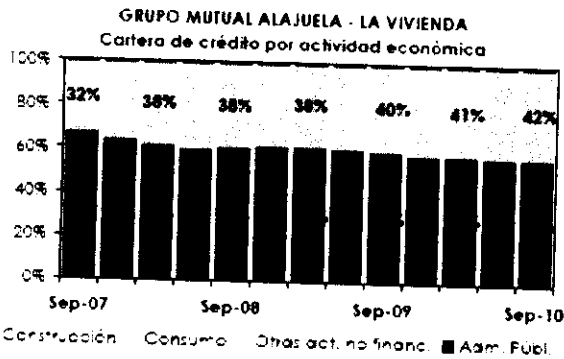
Los saldos de cartera de la Mutual con atrasos superiores a un mes se contrajeron cerca de 30% sólo en el tercer trimestre de 2010, con ascensos en todos los estratos de morosidad, salvo en aquellas operaciones en cobro judicial, cuyo saldo se incrementó 5% en igual periodo, reflejo de una adecuada gestión de cobro.



Luego de un fuerte aprovisionamiento en el 2008 ante la reclasificación de la cartera por categorías de riesgo, en el 2009 y 2010 la Mutual ha reducido sus niveles de estimaciones por créditos en cerca de 35%, ante la constante mejora en la calidad de la cartera de crédito.



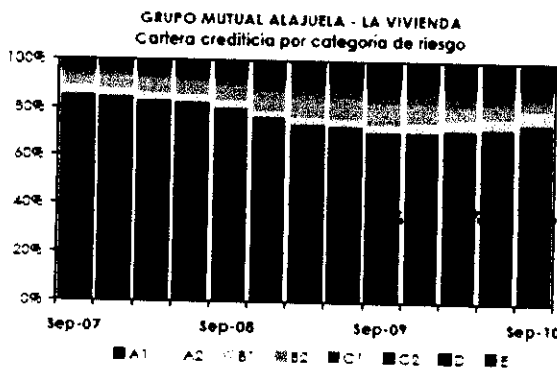
De manera consistente con el fortalecimiento de la calidad de la cartera de la Mutual y la reversión de estimaciones, durante el último año la entidad ha conservado un ratio de cobertura de reservas sobre la cartera con morosidad mayor a 90 días de alrededor de 50%, por debajo de los niveles exhibidos por los índices de mercado.



A partir de la segunda mitad del 2008, la disminución en la calidad de la cartera crediticia del Sistema Bancario Nacional, como en la Región, evidenció un sensible deterioro en la capacidad de pago de los deudores.

La cartera de la Mutual redujo su concentración en saldos vigentes de 72% a 63% entre 2008 y 2009, mientras que a partir del 2010 la cartera ha exhibido una notable recuperación, como resultado de una agresiva estrategia de readecuaciones y un estricto análisis de las nuevas operaciones de crédito, en marcha desde 2009. La cartera vigente de la Mutual se recuperó hasta alcanzar 67% del total a septiembre 2010.

Paralelamente, la clasificación de la cartera de la Mutual por categorías de riesgo fortaleció su concentración en la Cartera A1 en los primeros 3 trimestres del 2010, de 71% a 75%.



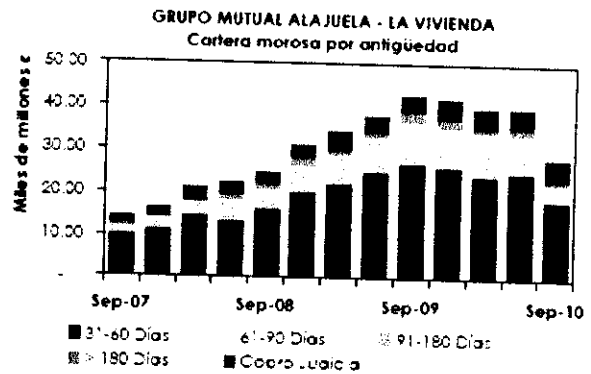
La mejora en la calidad de la cartera de la Mutual en los últimos 3 trimestres se presenta de a mano con un estricto seguimiento de la cartera deteriorada y esfuerzos por cumplir el objetivo de que sus deudores contaran con planes que les permitiera conservar sus viviendas.

Los bienes recibidos por dación en pago o por adjudicación, se han triplicado en el último año analizado, registrando un saldo equivalente a 1.32% de la cartera total para septiembre 2010 (0.45% a septiembre

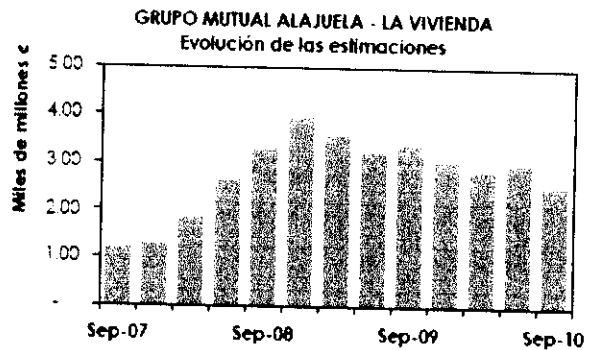
SCRiesgo

2009).

Los saldos de cartera de la Mutual con atrasos superiores a un mes se contrajeron cerca de 30% sólo en el tercer trimestre del 2010, con descensos en todos los estratos de morosidad, salvo en aquellas operaciones en cobro judicial, cuyo saldo se incrementó 5% en igual periodo, reflejo de una adecuada gestión de cobro.



Luego de un fuerte aprovisionamiento en el 2008 ante la reclasificación de la cartera por categorías de riesgo, en el 2009 y 2010 la Mutual ha reducido sus niveles de estimaciones por créditos en cerca de 35% ante la constante mejora en la calidad de la cartera de crédito.



De manera consistente con el fortalecimiento de la calidad de la cartera de la Mutual y la reversión de estimaciones, durante el último año la entidad ha conservado un ratio de cobertura de reservas sobre la cartera con morosidad mayor a 90 días de alrededor de 50%, por debajo de los niveles exhibidos por los índices de mercado.

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA

Indicadores de calidad de cartera de crédito

	MADAF					MUT			SPPS	
	Dic-07	Dic-08	Sep-09	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10
Cred.Venc./Car.	35.4%	33.3%	37.74%	36.8%	35.4%	33.35%	28.27%	1.10%		
Estim.Venc./Venc	1.94%	5.18%	3.67%	3.34%	3.47%	3.12%	5.17%	23.47%		
Cred.C.D.E./Car.NI	4.70%	13.47%	13.04%	6.47%	13.20%	13.57%	21.41%	3.33%		
Estim.Cred.C.D.E.	14.08%	15.18%	10.42%	22.66%	9.09%	7.51%	6.90%	123.33%		
Mora > 90 días	1.40%	2.14%	2.44%	2.54%	2.52%	2.12%	2.58%	0.58%		
Estim.Mora > 90 días	46.36%	56.81%	56.76%	47.74%	51.42%	48.89%	55.82%	76.89%		
Ver.Bien/Partic.Em.	446.33%	36.42%	317.03%	314.31%	287.11%	284.67%	233.63%	16.11%		
Cred.Ord./Obliga	1.51%	7.49%	11.42%	117.02%	112.93%	113.78%	100.11%	289.34%		

En cuanto a la concentración crediticia en los principales deudores, la Mutual cumple holgadamente con los límites legales establecidos por el CONASSIF (20% del capital y las reservas).

Al cierre de septiembre 2010, los 25 mayores deudores de la Mutual exhiben un saldo equivalente a 2.5% de la cartera de crédito total, lo que se considera un nivel de concentración bajo y acorde con el perfil de la Mutual.

Durante el desarrollo normal de su operación, la Mutual ha exhibido préstamos e intereses por cobrar con grupos vinculados, cuyo saldo a septiembre 2010 registró un equivalente a sólo 0.5% de la cartera crediticia total.

3.3 Fondo

Durante los últimos años el fondo de la Mutual ha sido principalmente local y ha permanecido establemente concentrado en alrededor de 92% en captaciones del público, mostrando una sana independencia de líneas de crédito.

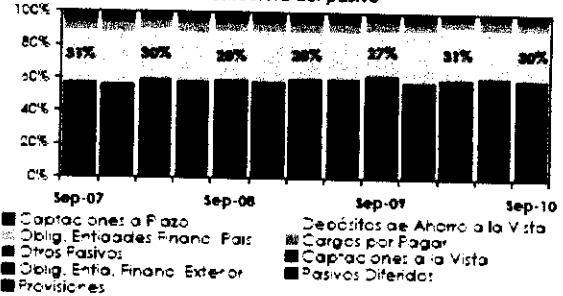
De acuerdo con la Ley del Sistema Financiero Nacional para la Vivienda y sus reformas, el pago de los títulos valores emitidos y la devolución oportuna de los depósitos de ahorro recibidos por la Mutual, cuentan con garantía subsidiaria e limitada del Estado por medio del Banco Hipotecario de la Vivienda (BANHVI).

La entidad cuenta con emisiones y programas de emisiones autorizadas por poco más de \$15,000.00 millones a septiembre 2010, de lo cual se encuentra colocado más del 73%, cerca de una cuarta parte de su pasivo total. Las emisiones y programas de emisiones tienen como propósito sustituir captaciones de corto plazo del público y ampliar el plazo de captación de la Mutual, con lo cual se fortalece el calce de plazos.

Según lo establecido en el Prospecto Anual 2009 de la Mutual, y de acuerdo con su Plan Estratégico 2010, la administración estima un crecimiento en la captación acumulada total con garantía del Estado de \$32,252.6 millones en el 2010, lo que representaría un crecimiento aproximado de 1% en tal periodo.

SCRiesgo

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA
Estructura del pasivo



Durante el último año analizado, el conjunto de los 20 mayores depositantes de la Mutual, mostró una participación promedio de 25% sobre el saldo de las captaciones a plazo totales, concentración que se reduce significativamente para septiembre 2010, cuando desciende a 15%, gracias a la revaluación del saldo aportado por el principal inversionista, lo que se considera una significativa mejora en la concentración de portafolio pasivo.

GRUPO MUTUAL ALAJUELA LA VIVIENDA DE AHORRO Y PRESTAMO

Concentración de Captaciones a Plazo en los Principales Inversionistas

	Sep-07	Dic-07	Mar-10	Jun-10	Sep-10
1+	21.78%	21.34%	19.97%	16.53%	8.77%
5+	23.89%	23.90%	22.44%	21.89%	11.96%
20+	26.64%	26.12%	24.88%	24.50%	14.92%

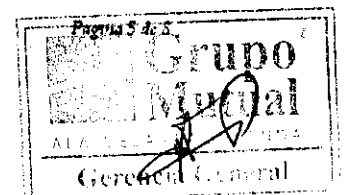
La relación de activo productivo de intermediación al pasivo con costo de la Mutual se ha colocado sumamente estable en alrededor de 0.91 veces durante los 3 últimos años, por lo que a partir de enero 2010 se ha ubicado en irregularidad tipo 1 de acuerdo con la normativa, que desde esa fecha incrementó el límite mínimo requerido de 0.90 a 0.95 veces.

Los indicadores de calce de plazos ajustados por volatilidad a uno y tres meses, por su parte, se han fortalecido a lo extenso del último año, señalando un adecuado perfil de vencimiento de la estructura financiera de la entidad, que cumple además con los requerimientos del regulador.

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA

Indicadores de fondo

	MADAF					MUT			SPPS	
	Dic-07	Dic-08	Sep-09	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10
Act.Prod./Pas	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91	0.95		
Carx/Oblig	1.12	1.07	1.13	1.17	1.13	1.14	1.00	2.70		
Calce plz. 1 m.	1.31	1.58	1.75	1.72	1.76	1.76	-	-		
Calce plz. 3 m.	0.74	0.85	0.97	0.87	0.88	0.98	-	-		
Liquid. 1 año	0.15	0.42	0.52	0.43	0.54	0.54	-	-		
Liquid. 3 años	0.53	1.07	1.07	1.07	1.04	1.06	-	-		



3.3.1 NUEVAS EMISIONES

Actualmente, el Grupo Mutual Alajuela-La Vivienda se encuentra en proceso de registro ante SUGEVAL de los Programas de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global Series L en Colones y Series M en Dólares.

La Mutual busca destinar los recursos captados con estas emisiones al otorgamiento de préstamos para vivienda, bienestar familiar y créditos funcionarios. Las fechas de emisión y vencimiento, monto, tasa de interés bruta y neta y periodicidad, serán informados mediante comunicados de hecho relevante al menos 2 días hábiles antes de la fecha de colocación del primer tracto de cada serie.

Grupo Mutual Alajuela - La Vivienda de Ahorro y Préstamo
Programas de Emisiones de Contratos de Participación Hipotecaria con Garantía Global

	Series L en Colones	Series M en Dólares
Monto	\$40.000 millones	\$15 millones
Series	L1 - L20	M1 - M6
Plazos	1-10 años	2-5 años
Pago anticipado	Aplica sólo para Series de L1 a L4 con plazos iguales o superiores a 7 años.	No aplica
Pago de principal	Al vencimiento o al momento de la rescisión anticipada según corresponda.	Al vencimiento el 100%

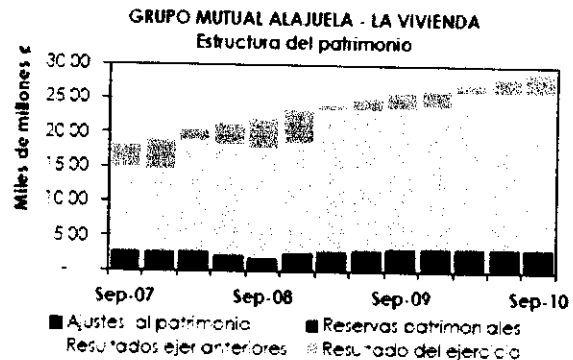
Las series L1 y L2 cuentan con la opción de ser redimidas total o parcialmente de forma anticipada a criterio de la Mutual a partir del quinto año desde su fecha de emisión a un precio equivalente al 100% de su valor facial, así como las series L3 y L4, salvo que para estas últimas se puede aplicar a partir del cuarto año.

El pago de estas emisiones de valores cuenta con garantía sobre la cartera hipotecaria de la Mutual y del BANFV, con la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado.

3.4 Capital

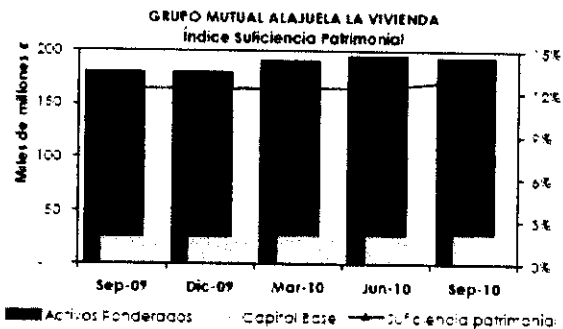
De la mano con su generación de utilidades, el patrimonio de la Mutual se ha incrementado a un ritmo decreciente durante los últimos 2 años, aunque superior al crecimiento del activo.

En el último año bajo análisis, el patrimonio de la entidad se incrementó en 11,6%, unos 6 puntos por arriba del crecimiento del activo.



El lento crecimiento de los activos ponderados por riesgo y la persistente generación de utilidades, ha permitido un leve fortalecimiento de la posición patrimonial de la Mutual durante el último año.

El índice de suficiencia patrimonial de la Mutual se incrementó de 12,34% a 13,04% entre septiembre 2009 y septiembre 2010, con lo que obtiene una mayor notoria con respecto a mínimo establecido por la SUGEVAL de 10%.



Los niveles de apalancamiento y endeudamiento de la entidad se han favorecido igualmente de la expansión patrimonial de la entidad en el último año, reduciendo sus niveles por debajo de las 11 veces, inferior al promedio del mercado mutualista.

La cobertura patrimonial, relación entre el capitalizable y capital contable de la Mutual, se ha colocado en cerca de 90% en el último año, como consecuencia directa del decrecimiento de la carga de estimaciones, crecimiento en utilidades y el fortalecimiento del patrimonio.

En consecuencia, los adecuados coeficientes de capital económico y regulatorio de la Mutual se consideran proporcionales a la exposición de la Mutual a los riesgos de su negocio fundamental.

SCRiesgo

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA

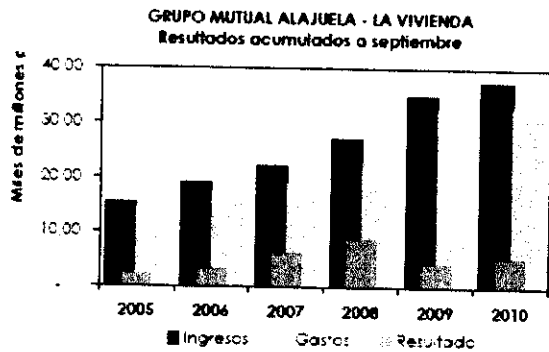
Indicadores de capital

	MADAF						MNI		SPPS
	Dic-07	Dic-08	Sep-09	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	
Act. Prod. (R)	13.55	11.24	10.16	11.09	10.37	10.62	11.40	6.32	
Cap. Patr. Pas.	6.12%	4.89%	5.70%	4.90%	5.30%	5.56%	5.94%	22.35%	
Cap. Patrimonial	101.87%	97.05%	87.36%	90.06%	88.75%	87.11%	88.14%	93.42%	
Sufic. Patrim.	12.44%	11.97%	12.34%	12.24%	12.37%	13.04%			
Compr. Patrim.	-1.87%	12.95%	12.64%	9.64%	11.25%	8.89%	11.86%	6.58%	
Endeud. Econ.	11.50	11.45	11.07	11.15	12.61	10.51	12.03	6.70	

3.5 Rentabilidad

El fortalecimiento de la liquidez y la recomposición y estabilidad de la cartera de crédito impactaron los ingresos financieros de la Mutual en el 2009, lo que ha sido parcialmente mitigado en el 2010 por el crecimiento de los ingresos financieros por inversiones y otros ingresos operativos, la menor carga por reservas y el descenso de los gastos por obligaciones con entidades financieras, favoreciendo una continua recuperación de los resultados.

Los utilidades de la Mutual acumularon \$2.638,3 millones (US\$5,25 millones) en los primeros nueve meses de 2010, un 25% por arriba de lo registrado en igual periodo del 2009, aunque 38% por debajo de lo conseguida en los primeros 3 trimestres del 2008.

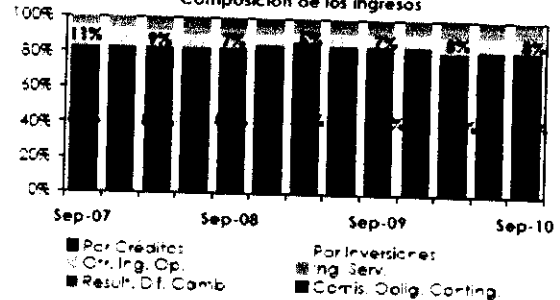


En el último año la estructura de ingresos de la entidad exhibió una leve recomposición, reduciendo su concentración en ingresos financieros por créditos de 85% a 83% ante un crecimiento de 1% en su flujo, mientras los ingresos financieros por inversiones se incrementaron en más de 25% entre los primeros 3 trimestres de 2009 y 2010, hasta representar 8% de los ingresos totales.

SCRiesgo

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA

Composición de los ingresos

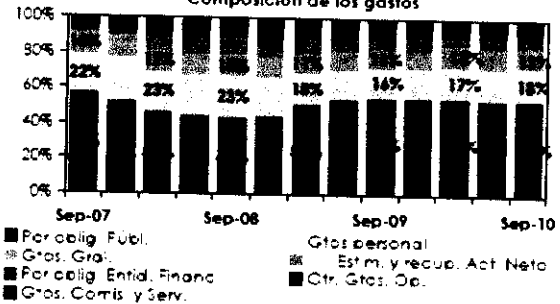


La estructura de gastos de la Mutual en el último año ha arrojado una alta estabilidad y concentración en egresos por obligaciones con el público en alrededor de 55%, cuando su flujo se contrajo en aproximadamente 2,6% interanualmente, mientras el resto de la carga ha correspondido principalmente a gastos administrativos.

En particular, los gastos de personal se incrementaron 11% entre los acumulados a septiembre 2009 y 2010.

GRUPO MUTUAL ALAJUELA - LA VIVIENDA

Composición de los gastos



El fortalecimiento de los resultados durante el 2010, beneficiado especialmente por la menor carga de estimaciones, contribuyó al crecimiento de la rentabilidad del activo productivo (Rap) de la Mutual hasta 1,20% para septiembre 2010, versus el 1,03% de septiembre 2009.

La rentabilidad del patrimonio (Rsp) de la Mutual ha exhibido igualmente una marcada tendencia creciente en el último año, ganando más de 2 puntos hasta representar 14,74% a septiembre 2010.

El rendimiento financiero (Rf) de la Mutual se redujo escasamente en el último año, junto con la estabilidad de la cartera de crédito y el crecimiento de la liquidez experimentada por la entidad en la periodo. Sin embargo, una eficaz estrategia de reducción de tasas pasivas promedio ponderadas de los Certificados a Plazo de 11,45% a 8,58% en colones y de 3,15% a 2,17% en dólares, permitió a la entidad reducir su costo de fondeo, permitiendo que el margen de intermediación de la

Mutua se amplió en el último año hasta 6,87%, lo que se encuentra acorde con los ríchos de mercado prevalientes de la Mutua.

GRUPO MUTUA ALAJUELA - LA VIVIENDA
Indicadores de rentabilidad

	MADAF						MUR		SPPS
	Dic-07	Dic-08	Sep-09	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	
M	1,53%	5,17%	6,71%	6,86%	6,92%	6,87%	6,70%	4,84%	
CHIA	5,77%	4,56%	5,31%	5,32%	5,45%	5,20%	4,74%	5,34%	
Pop	2,17%	1,92%	1,03%	0,84%	1,38%	1,20%	1,30%	0,22%	
Pip	29,29%	21,50%	10,47%	9,25%	14,30%	12,74%	14,97%	2,04%	
Psen	0,01%	0,54%	0,59%	0,51%	0,59%	0,35%	-0,02%	1,49%	
Pf	14,71%	14,34%	15,73%	15,97%	14,92%	14,80%	14,93%	6,77%	
Pna	5,77%	5,12%	4,75%	4,83%	4,97%	4,92%	4,77%	4,08%	

3.6 Gestión y Manejo

La administración de la Mutua observó niveles de calidad de gestión y manejo favorablemente estables, cercanos al Sistema y acorde con su giro de negocio. El crecimiento de los gastos administrativos de la Mutua en 14% en el último año, contrastó con el decrecimiento de la carga total en 5,4%, lo que contribuyó al crecimiento de su incidencia de cerca de 26% a poco más de 31%, mientras su rotación se contrajo de 22,54 a 21,22 veces.

Adicionalmente, a pesar del fortalecimiento de los resultados en el último año, la Mutua contrajo su relación de utilidad operativa a gasto administrativo de 1,47 a 1,36 veces entre septiembre 2009 y septiembre 2010.

GRUPO MUTUA ALAJUELA - LA VIVIENDA
Indicadores de gestión y manejo

	MADAF						MUR		SPPS
	Dic-07	Dic-08	Sep-09	Dic-09	Jun-10	Sep-10	Sep-10	Sep-10	
Util. Uso de Act	50,56%	51,01%	51,31%	51,03%	51,70%	50,65%	51,49%	51,30%	
Ret. Gtos Admin.	20,74	20,87	22,54	22,25	22,02	21,22	24,32	19,50	
Ret. Activos Fijos	36,73	30,42	36,82	39,14	28,30	28,41	104,80	203,28	
Gr. Admin./Util. Tot.	37,07%	34,50%	26,09%	27,54%	28,59%	31,47%	27,30%	45,72%	
Ut. Op./Gto. Adm.	1,44	1,69	1,47	1,46	1,46	1,26	1,40	1,13	

Las calificaciones otorgadas no han sufrido ningún proceso de apelación por parte de la entidad calificada. La metodología de calificación de Entidades Financieras utilizada por SCRiesgo fue actualizada ante el ente regulador en agosto del 2007. SCRiesgo da por primera vez calificación de riesgo a este emisor en febrero del 2002. Toda la información contenida en el informe que presenta los fundamentos de calificación se basa en información obtenida de los emisores y suscriptores y otras fuentes consideradas confiables por SCRiesgo. SCRiesgo no audita o comprueba la veracidad o precisión de esa información, además no considera la liquidez que puedan tener los distintos valores tanto en el mercado primario como en el secundario. La información contenida en este documento se presenta tal cual proviene del emisor o administrador, sin asumir ningún tipo de representación o garantía.

SCRiesgo

Página 8 de 8

