

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

ALNAP

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Calificación Largo Plazo	BBB(dom)
Calificación Corto Plazo	F3(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable
-------------------------	---------

Nacionales de Emisión

	BBB(dom)
--	----------

Bonos Corporativos hasta por 1,000 millones de pesos	BBB(dom)
--	----------

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP1,000 Millones
Año	2013
Vencimiento	2016
N° Registro	SIVEM-073

Resumen Financiero

Asociación La Nacional

DOP millones	30 sep 2014 ¹	31 dic 2013
Activos (USD)	537.9	501.8
Activos	23,577	21,470
Patrimonio Neto	2,645	2,467
Ut. Operacional	159.0	123.4
Resultado Neto	178.1	165
ROAA (%)	1.07	0.79
ROAE (%)	9.21	6.38
Capital Base		
Fitch/APNR (%)	20.36	19.54

¹ Estados financieros no auditados
Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Informe Relacionado

[Perspectivas 2015: Bancos de Centroamérica y República Dominicana \(Diciembre 11, 2014\).](#)

Analistas

Larisa Arteaga
+809 563 2481
larisa.arteaga@fitchratings.com

Gilberto Andrés Sánchez
+57 (1) 326 9999 ext. 1980
gilberto.sanchez@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Adquisición de Cartera: La Asociación la Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) adquirió DOP924 millones de cartera hipotecaria del Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV). Esto contribuyó a un crecimiento de los préstamos brutos de 11.38%, a septiembre de 2014; por encima del promedio del sistema de 6.8%. No obstante, como estaba previsto por Fitch Ratings, el índice de morosidad incrementó hasta 2.56%, a septiembre de 2014 (dic13: 1.98%), lo que demandará un esfuerzo de normalización por parte de ALNAP.

Rentabilidad Limitada: La rentabilidad de ALNAP se ha visto limitada por la carga importante de gastos tanto administrativos como por provisiones; esta es inferior al promedio del sistema financiero dominicano. La misma es sostenida por el margen financiero alto. En opinión de Fitch, avances significativos en la rentabilidad estarían sustentados en mejoras consistentes en la eficiencia y calidad del activo; esta última, a fin de reducir el ritmo de constitución de provisiones.

Liquidez Adecuada y Fondo Estable: A pesar del descalce del sistema financiero dominicano, en el que ALNAP no es la excepción, la estabilidad de los depósitos y la concentración moderada del fondeo en los mayores proveedores de fondos refuerzan los niveles de liquidez adecuados de la entidad.

Estos se reflejan en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y en otros fondos de corto plazo de 42.2%, a septiembre de 2014, lo que es superior al promedio del mercado. Asimismo, la colocación de bonos corporativos por DOP1,000 a 3 años plazo le da una mayor estabilidad a los recursos.

Capitalización Adecuada: Fitch prevé que la capitalización de ALNAP continúe adecuada y similar al promedio del sistema financiero dominicano. El indicador de Capital Base de Fitch sobre activos ponderados por riesgo (FCC) se ubicó en 20.36%, a septiembre de 2014. Fue beneficiado por la no ponderación como activo riesgoso de los títulos públicos y el volumen alto de créditos con garantía hipotecaria; los cuales ponderan al 50%, según la normativa local vigente.

Emisión de Deuda: Los bonos corporativos no tienen algún tipo de subordinación ni garantía específica, por lo que sus calificaciones se encuentran en línea con la de la entidad. Aun considerando la emisión reciente de bonos corporativos, ALNAP preserva una capitalización acorde con el nivel de calificación de riesgo.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejora en la Capacidad de Absorber Pérdidas: Una mejora sostenida en los niveles de morosidad y rentabilidad, que permita fortalecer los niveles de capitalización y reservas, podría mejorar la calificación de riesgo de la entidad.

Erosión en la Calidad Crediticia: Un deterioro de la calidad de la cartera, que reduzca la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas inesperadas, podría afectar negativamente su calificación.

Entorno Operativo

La estabilidad económica y el ingreso per cápita de República Dominicana están más alineados a soberanos con calificaciones de grado especulativo más altas. Lo anterior, junto con los niveles aún bajos de intermediación financiera en el mercado, favorece un crecimiento sostenido del crédito. Además, el mantenimiento de una tasa de inflación en el rango bajo de un solo dígito, así como una aceleración leve en el crecimiento, de 4.8% en promedio para 2014-2015, deberían contribuir para que la banca en general logre mejoras en la calidad de préstamos.

El 21 de noviembre de 2014, Fitch mejoró la calificación de largo plazo en moneda nacional y extranjera de República Dominicana a 'B+' desde 'B', con Perspectiva Estable. La mejora refleja la resistencia del país a condiciones domésticas y externas adversas, una economía con estructura basada en servicios diversificada y un clima de negocios competitivo que soporta los prospectos de crecimiento e inversión de mediano plazo. Para información adicional, ver la publicación "Fitch Upgrades Dominican Republic IDRs to 'B+'; Outlook Stable", disponible en www.fitchratings.com.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado. La participación de mercado de los tres bancos más grandes fue de aproximadamente 67% de los activos totales, a septiembre de 2014. El indicador macroprudencial de Fitch de '1' sugiere que la probabilidad de estrés financiero sistémico es baja. El mercado financiero y el marco regulatorio son menos desarrollados en comparación con los de bancos con calificaciones más altas en otros mercados emergentes.

El mercado secundario es poco profundo comparado con los mercados más grandes de América Latina, mientras que la disponibilidad de instrumentos financieros para cubrir riesgos es limitada. Este aspecto expone potencialmente a todos los bancos dominicanos a niveles superiores de riesgos de liquidez, tasa de interés y tipo de cambio. Los marcos regulatorios financiero y de supervisión se han fortalecido desde la última crisis bancaria nacional en 2003-2004 y se orientan hacia una supervisión basada en el riesgo.

Durante los primeros nueve meses de 2014, la expansión del crédito alcanzó 6.81%. Los créditos de consumo impulsaron esa expansión (14.21%), puesto que se han presentado reducciones en los márgenes de intermediación que han obligado a buscar sectores más riesgosos, pero con márgenes más amplios. No obstante, se han registrado pocos cambios en la composición general de la cartera en los sectores comercial (60% del total), de consumo (23%) e hipotecario (17%).

A septiembre de 2014, los indicadores de calidad del activo mejoraron, debido a que el crecimiento de los créditos de consumo fue moderado y el mercado sintió el efecto de la recuperación económica. El indicador de préstamos vencidos a préstamos totales se redujo a 1.78%; mientras que la cobertura de reservas de los préstamos vencidos mejoró hasta 177.3% (2.19% y 149.1%, respectivamente, al cierre de 2013).

Perfil

ALNAP se constituyó en 1972, amparada por la ley que rige las asociaciones de ahorros y préstamos para la vivienda. En línea con el objetivo para el que fueron creadas inicialmente las asociaciones, la cartera mantiene la preponderancia en los créditos para la vivienda (como adquisición, construcción, remodelación, reparación y ampliación). Este segmento es atendido tradicionalmente por las asociaciones, en el que ALNAP cuenta con una gran experiencia. No obstante, el plan de crecimiento delineado por la entidad contempla la diversificación de la cartera hacia segmentos minoristas, los cuales son más rentables. ALNAP es la tercera mayor asociación de ahorros y préstamos de la República Dominicana, con una participación de 2.0% de los activos totales del sistema financiero, a septiembre de 2014.

De acuerdo con su estrategia de crecimiento, ALNAP ha estado inmersa en diferentes procesos de crecimiento inorgánico. Durante el período 2008-2009, adquirió tres asociaciones de ahorro y crédito. A finales de 2013, adquirió DOP924 millones de cartera hipotecaria del

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014).

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV), como parte de un proceso dirigido por la Superintendencia de Bancos para sanear al BNV.

Administración

La administración de ALNAP tiene un grado alto de estabilidad y experiencia; factor que le ha servido para orientar la entidad y para implementar un plan de negocios. La rotación de la gerencia de alto nivel es baja.

De acuerdo con su estrategia, la entidad planea orientar sus esfuerzos hacia la profundización en sectores como consumo, y pequeña y mediana empresa, en detrimento de los préstamos comerciales a mayores deudores. Esto es con el objetivo de rentabilizar la operación en un contexto de fuerte competencia por tasas de los créditos comerciales en el mercado local. La importante participación de la cartera hipotecaria se mantendrá en el balance, dado que este es el nicho de mercado tradicionalmente atendido por la asociación y en el cual tiene vasta experiencia.

ALNAP también ha previsto incursionar activamente en proyectos de titularización y fideicomiso en el marco de la Ley 189-11 para el Desarrollo del Mercado Hipotecario y el Fideicomiso en la República Dominicana. Esto es porque los financiamientos a las viviendas de bajo costo, en las cuales se concentra una proporción importante de su cartera, deberán canalizarse con la figura del fideicomiso. Para tal fin, ALNAP participa como accionista minoritario en la empresa creada recientemente: Titularizadora Dominicana. Asimismo, la asociación espera la entrada en operación de la Fiduciaria La Nacional S.A, de forma que se genere un mayor volumen de negocios por negocios alternos.

La administración está a cargo del Consejo de Directores, que está integrado por ocho miembros; de los cuales, tres son independientes externos y solo uno se vincula directamente a la administración de la asociación. Para llevar a cabo sus funciones, el Consejo cuenta con el apoyo de los comités ejecutivo, riesgos, activos y pasivos (ALCO, por sus siglas en inglés), auditoría, nombramiento y remuneraciones, gobierno corporativo y presupuesto. Todos están conformados por al menos un miembro del Consejo. Lo anterior se alinea con las normas regulatorias relacionadas sobre la aplicación de políticas de buen gobierno corporativo, que entró en vigencia a partir de noviembre de 2007.

Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de ALNAP es superior al de sus principales pares de mercado, lo que se refleja en una estrategia de crecimiento inorgánico rápido en el tiempo, mediante la adquisición de carteras de otras entidades financieras. El riesgo de crédito de ALNAP es su mayor exposición y proviene principalmente de la cartera de préstamos (sep14: 60.1% del activo total) y, en menor medida, de las inversiones financieras (26.5%). El proceso de aprobación de créditos está centralizado en la oficina principal, en la que se han asignado diferentes facultades por niveles según el tipo de producto. De esta forma, las sucursales únicamente analizan y pre-aprueban un crédito con base en el análisis realizado por su herramienta de puntaje de crédito (*credit scoring*), pero no cuentan con autonomía propia.

Dentro de la estructura organizativa de ALNAP, se dispone de un Comité de Riesgos que reporta directamente al Consejo de Directores. Su función principal es el establecimiento de las políticas de riesgo, que posteriormente son monitoreadas por una unidad creada para tal fin. Ambas instancias tienen entre sus objetivos la administración y el control de los tres tipos de riesgo que enfrenta la asociación: crédito, mercado y operacional.

ALNAP cuenta con una plataforma tecnológica nueva adquirida recientemente. Esta ha contribuido con el refinamiento del proceso de colocación de créditos, la gestión de clientes individuales, el ofrecimiento de nuevos productos y servicios, así como una mejora en la capacidad de respuesta y la recuperación de créditos. La entidad también cuenta con una fábrica de créditos, a la cual tiene acceso todo el personal involucrado desde la pre-aprobación hasta el desembolso, según los límites de autorización establecidos. Con esto ha logrado

minimizar errores en el proceso y mejorar los tiempos de respuesta.

La asociación también ha adquirido herramientas nuevas para automatizar la labor de cobranza y ha afinado las estrategias para hacerla más eficiente. Esto ha conllevado cobros antes de mora con base en información con parámetros de los clientes, entre otras medidas.

El riesgo de tasas interés se encuentra mitigado por la posibilidad que ALNAP tiene, en el corto plazo, para ajustar las tasas activas y las pasivas. Para ello, existe un Comité ALCO que se reúne semanalmente y evalúa posibles ajustes, luego de monitorear las condiciones del mercado. ALNAP presenta descalce de vencimientos, lo que es reflejo del perfil de corto plazo de todo el fondeo, así como de la proporción alta de créditos pactados a largo plazo (cartera hipotecaria). La entidad no presenta riesgo cambiario, puesto que las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera, por regulación.

La administración está trabajando en el desarrollo de un reglamento de riesgo de liquidez que contemple los requerimientos del regulador y adopte mejores prácticas internacionales en esta materia. Fitch ve muy positivamente esta iniciativa, dado que se espera que la incorporación de nuevas herramientas impacte positivamente los indicadores cualitativos, a medida que se consolide la estrategia.

La Superintendencia de Bancos dominicana le ha solicitado a los bancos que presenten un plan para abordar los riesgos operacionales. Sin embargo, aún no existen normas claras en términos de valoración y controles. Las entidades financieras dominicanas no están requeridas a asignar capital para cubrir el riesgo operacional. ALNAP ha evaluado y desarrollado herramientas para identificar, monitorear y controlar eventos de este tipo de riesgo. También ha realizado estimaciones del impacto que tendrá la ponderación del riesgo operacional en el cálculo del índice de solvencia patrimonial.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Deterioro en la Calidad del Activo

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	11.38	9.41	1.16	9.69
Préstamos Mora + 30 Días / Préstamos Brutos	2.56	1.98	2.61	3.04
Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.38	2.52	2.90	2.69
Préstamos Mora + 30 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	0.99	(2.75)	(1.38)	1.82
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.06	1.35	1.94	1.61

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

La cartera continúa concentrada fuertemente en el tradicional segmento hipotecario (69.1%), en cuya gestión tiene experiencia amplia. Las participaciones de los créditos comerciales y de consumo alcanzaron 14.2% y 16.7%, respectivamente. La participación importante de los préstamos para la adquisición de viviendas dentro de la cartera total le ha permitido a ALNAP mantener relaciones de concentración de cartera adecuadas. Las 20 mayores representaron 11.4% de la cartera y 58.8% del patrimonio, a septiembre de 2014. Estas comparan muy favorablemente con el resto del sistema y así se mantendrían en el corto y mediano plazo.

El crecimiento inorgánico ha sido parte de la estratégica de la asociación. A septiembre de 2014, el portafolio de préstamos creció 11.38%, impulsado principalmente por la compra de cartera realizada a BNV. Por tal motivo, el indicador de morosidad (créditos vencidos a cartera bruta) retrocedió significativamente hasta 2.56% (2013: 1.98%). Asimismo, a septiembre 2014, la cobertura de cartera vencida retrocedió hasta 94.67%, lo que contrarrestó las mejoras presentadas durante 2012 y 2013.

La morosidad en los préstamos comerciales, en los que la asociación ha profundizado en los últimos periodos, continúa siendo importante. En este sentido, ALNAP ha previsto como medida de prudencia que el ritmo de crecimiento de estos préstamos sea paulatino. Por su parte, los créditos hipotecarios también presentan deterioros, luego de la compra de cartera, y son los que tienen mayor peso en la cartera vencida (69.12% de los vencidos totales); por ser el segmento que tradicionalmente ha tenido más peso en la cartera. Fitch espera que, dado el conocimiento de ALNAP de este segmento, se retorne rápidamente a los niveles de morosidad del cierre de 2013, en el mediano plazo.

Por otro lado, la participación del portafolio de inversiones se ha mantenido en 26.5% del activo total, a septiembre de 2014. Dadas las oportunidades limitadas en el mercado local, el mismo presenta una concentración alta en certificados de inversión del Banco Central de la República Dominicana (91.68%), bonos soberanos de la República Dominicana (5.94%), certificados de depósito en entidades locales (1.80%) e inversión en entidades relacionadas (0.58%).

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Limitada

Indicadores de Rentabilidad				
(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.89	8.67	8.39	8.34
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	81.97	85.10	82.46	83.24
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	40.49	57.45	69.44	67.05
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.95	0.59	0.52	0.49
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8.22	4.77	4.28	4.19

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

El ingreso neto por interés es la principal fuente de ingresos de ALNAP, al promediar 78.7% del ingreso operativo total en los últimos 4 años. A septiembre de 2014, a pesar del crecimiento de la cartera de créditos, las condiciones de mercado y las presiones en la competencia a nivel general llevaron a una caída de la tasa activa. Esto, junto con aumentos en el costo del fondeo por la colocación de bonos corporativos de ALNAP, resultó en una reducción del margen de interés neto (ingresos netos por intereses/activo productivo promedio) hasta 7.89%. Dicho nivel es inferior al registrado por el sistema financiero (9.44%) a la misma fecha.

Por su parte, la eficiencia operativa de ALNAP continúa siendo una limitante. Los gastos administrativos representaron un elevado 81.97% de los ingresos brutos, a septiembre de 2014. Dicho indicador se considera débil al compararlo con el promedio sistema financiero a la misma fecha (69.8%).

El gasto por provisiones ha sido elevado en el tiempo y ha ejercido presión sobre las utilidades de la entidad. El mismo ha estado en línea con el desempeño de la cartera y los estándares establecidos por el regulador dominicano. En los últimos 4 años, ALNAP ha presentado una variabilidad alta en este gasto, así como en los niveles de cobertura de cartera vencida. Esto se debe al comportamiento inestable de la morosidad. La relación de gasto por provisiones a utilidad antes de impuestos y provisiones alcanzó 40.5%, a septiembre de 2014 (dic13: 57.4%). Esto es inferior al 56.5% promedio de los últimos 4 años y resultó en una menor cobertura de cartera, además de que aún es considerado elevado.

Dado lo anterior, la rentabilidad ha sido limitada, con ROAA y ROAE de 1.07% y 9.21%, respectivamente, a septiembre de 2014. En opinión de Fitch, uno de los principales retos de ALNAP es diversificar la fuente de ingresos complementarios, a fin de que aumenten consistentemente y contribuyan paulatinamente a la rentabilidad. Asimismo, el control en el gasto de funcionamiento y la reducción de gastos por provisiones son fundamentales para mejorar los márgenes y, de esta forma, fortalecer patrimonialmente a la entidad.

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Capitalización

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	20.36	19.58	21.01	21.78
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	10.95	11.49	12.00	11.87
Indicador de Solvencia	19.50	18.26	19.09	19.34
Generación Interna de Capital	9.00	6.69	9.08	11.17

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

La capitalización de ALNAP es adecuada y similar al promedio del sistema financiero dominicano. El indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo se ubicó en 20.36%, a septiembre de 2014. Fue beneficiado por la no ponderación como activo riesgoso de los títulos valores emitidos por el Banco Central y por el importante volumen de créditos con garantía hipotecaria. Estos últimos ponderan al 50% según la normativa local vigente. En opinión de Fitch, niveles adecuados de capitalización resultan imprescindibles dada la naturaleza de la asociación como entidad mutualista, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades.

Con el supuesto de que la entidad continuará generando un volumen moderado de utilidades similar al promedio de los últimos 4 años y mantendrá un ritmo de crecimiento del activo moderado, Fitch prevé que los niveles de capitalización serán estables. Sin embargo, la agencia continuará monitoreando la capacidad de generación de resultados, el volumen de activos ponderados por riesgo y los efectos en la capitalización de ALNAP.

Fondeo y Liquidez

Fondeo

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	75.75	75.11	67.01	71.18
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	93.95	93.38	98.79	99.95

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

La principal fuente de financiamiento de ALNAP la constituyen los depósitos, principalmente a plazo (70% del fondeo total a septiembre 2014) y, en menor medida, de ahorro, puesto que la asociación no está autorizada para captar depósitos en cuenta corriente. La asociación cuenta con un único financiamiento otorgado por la Corporación Financiera Internacional (IFC por sus siglas en inglés) con vencimiento en 2017, que representa un bajo 1% del pasivo total. Asimismo, en el último trimestre de 2013, ALNAP colocó toda la emisión de DOP1,000 millones con vencimiento en 2016, para financiar la adquisición de cartera.

Los objetivos estratégicos de ALNAP contemplan la mejora de la mezcla hacia instrumentos de menor costo financiero (ahorro) y la reducción de la concentración moderada del fondeo. Los 20 mayores depositantes representaron 25.12% del total, a septiembre de 2014. Fitch destaca que una porción importante del saldo de dichos clientes corresponde a inversionistas institucionales, particularmente administradoras de fondos de pensiones y, en menor medida, empresas de seguro; en el caso de las últimas, por reciprocidad de negocios.

Los niveles de liquidez reflejados en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo alcanzaron 9.42% a septiembre de 2014. Este nivel es inferior al presentado por el promedio del sistema financiero; no obstante, al incluir los títulos clasificados como otros el indicador aumenta a 42.47%. Los mismos son considerados adecuados, a la vez que la colocación de bonos a 3 años plazo le da una mayor estabilidad a los recursos.

Análisis de Pares

ALNAP vs. Pares

(%)	ALNAP	Promerica	BDI	Santa Cruz
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	2.56	3.66	1.57	2.58
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	92.94	96.8	108.4	203.61
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.89	14.32	6.98	8.06
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	81.97	74.77	68.61	71.21
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.07	0.49	1.37	1.68
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	20.36	13.05	17.86	13.13
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	10.95	10.71	8.45	9.97
Préstamos /Depósitos de Clientes	75.75	115.46	69.65	58.11

Fuente: Fitch

Los principales pares de mercado de ALNAP son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de 'BBB(dom)' y 'BBB+(dom)' (véase tabla superior). Los indicadores de la entidad destacan en materia de capitalización y guardan cierta similitud en términos de cobertura de reservas con los de los bancos Promerica y BDI. Los niveles de eficiencia, rentabilidad y de morosidad comparan desfavorablemente con los de la mayoría del grupo de pares.

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

Estado de Resultados

	30 sep 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	9 meses USD	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(DOP millones)						
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	32.4	1,418.0	1,746.2	1,831.7	1,652.3	1,495.9
2. Otros Ingresos por Intereses	12.3	538.6	683.0	659.3	514.2	505.9
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	44.6	1,956.6	2,429.2	2,491.0	2,166.5	2,001.8
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	18.7	817.7	889.1	1,087.7	852.4	614.2
6. Otros Gastos por Intereses	0.7	28.7	28.6	2.4	0.0	0.0
7. Total Gastos por Intereses	19.3	846.4	917.7	1,090.1	852.4	614.2
8. Ingreso Neto por Intereses	25.3	1,110.2	1,511.5	1,400.9	1,314.1	1,387.6
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	1.7	74.4	92.5	147.1	(27.8)	97.5
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.3	11.1	18.9	16.6	11.9	1.8
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	6.5	283.6	310.9	349.1	308.1	200.3
14. Otros Ingresos Operativos	0.1	2.8	12.2	9.6	1.5	4.8
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	8.5	371.9	434.5	522.4	293.7	304.4
16. Gastos de Personal	14.8	647.8	888.5	829.7	841.2	814.5
17. Otros Gastos Operativos	12.9	567.1	767.5	756.2	497.1	530.8
18. Total Gastos Operativos	27.7	1,214.9	1,656.0	1,585.9	1,338.3	1,345.3
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	6.1	267.2	290.0	337.4	269.5	346.7
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	2.4	105.1	164.2	223.8	176.6	109.8
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0.1	3.1	2.4	10.5	4.1	1.9
23. Utilidad Operativa	3.6	159.0	123.4	103.1	88.8	235.0
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	1.7	75.6	108.4	171.9	83.6	162.4
29. Utilidad Antes de Impuestos	5.4	234.6	231.8	275.0	172.4	397.4
30. Gastos de Impuestos	1.3	56.5	66.8	50.8	(78.2)	76.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	4.1	178.1	165.0	224.2	250.6	321.2
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	4.1	178.1	165.0	224.2	250.6	321.2
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	4.1	178.1	165.0	224.2	250.6	321.2
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP43.83170	USD1 = DOP42.79020	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

Balance General

	30 sep 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD					
(DOP millones)						
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	223.5	9,795.2	8,700.0	8,029.6	7,830.9	6,788.6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	54.0	2,367.9	1,857.9	1,503.7	1,418.2	1,573.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	45.8	2,008.3	2,165.4	2,096.1	2,246.4	2,117.9
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos	7.7	337.0	320.1	337.4	308.8	289.0
7. Préstamos Netos	315.6	13,834.4	12,403.2	11,292.0	11,186.7	10,191.0
8. Préstamos Brutos	323.3	14,171.4	12,723.3	11,629.4	11,495.5	10,480.0
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	8.3	362.6	252.3	303.3	349.6	261.8
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.8	35.3	35.3	12.3	19.7	19.3
8. Otros Títulos Valores	141.7	6,209.3	5,393.3	5,520.4	3,947.5	4,004.7
9. Total Títulos Valores	142.5	6,244.6	5,428.6	5,532.7	3,967.2	4,024.0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	5,116.8	3,692.2	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	458.1	20,079.0	17,831.8	16,824.7	15,153.9	14,215.0
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	40.8	1,789.1	1,972.4	2,132.5	2,212.1	1,964.7
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	5.0	221.2	178.0	143.7	105.7	57.2
4. Activos Fijos	12.7	557.5	550.5	539.2	500.3	473.4
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	1.6	70.7	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	19.6	859.4	937.6	922.5	936.8	702.1
11. Total Activos	537.9	23,576.9	21,470.3	20,562.6	18,908.8	17,412.4
USD1 =						
Tipo de Cambio	DOP43.26510		DOP42.79020	DOP40.36450	DOP38.79150	DOP37.92660

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

Balance General

	30 sep 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	USD					
(DOP millones)						
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	109.1	4,783.7	4,333.2	3,991.4	3,728.5	3,606.3
3. Depósitos a Plazo	317.7	13,925.0	12,606.8	13,363.7	12,420.9	11,262.1
4. Total Depósitos de Clientes	426.8	18,708.7	16,940.0	17,355.1	16,149.4	14,868.4
5. Depósitos de Bancos	0.2	10.4	5.1	16.9	8.6	10.3
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	4.4	195.0	195.0	195.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	431.5	18,914.1	17,140.1	17,567.0	16,158.0	14,878.7
9. Obligaciones Senior a más de un Año	22.8	1,000.0	1,000.0	n.a.	n.a.	n.a.
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	22.8	1,000.0	1,000.0	0.0	0.0	0.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	454.3	19,914.1	18,140.1	17,567.0	16,158.0	14,878.7
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	23.2	1,017.5	863.0	527.6	507.0	540.6
10. Total Pasivos	460.4	19,921.1	19,003.1	18,094.6	16,665.0	15,419.3
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	60.3	2,641.5	2,463.4	2,464.2	2,240.0	1,989.3
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OII	0.1	3.8	3.8	3.8	3.8	3.8
6. Total Patrimonio	60.4	2,645.3	2,467.2	2,468.0	2,243.8	1,993.1
7. Total Pasivos y Patrimonio	537.9	23,576.9	21,470.3	20,562.6	18,908.8	17,412.4
8. Nota: Capital Base según Fitch	58.7	2,574.6	2,467.2	2,468.0	2,243.8	1,993.1
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP43.83170	USD1 = DOP42.79020	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

Resumen Analítico

	30 sep 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
		Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	14.29	14.34	15.84	15.03	15.39
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	6.07	5.08	8.27	10.17	7.73
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	13.90	13.93	14.91	13.75	13.42
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.99	5.18	6.48	5.58	4.25
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	7.89	8.67	8.39	8.34	9.30
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	7.14	7.73	7.05	7.22	8.56
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	7.89	8.67	8.39	8.34	9.30
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	25.09	22.33	27.16	18.27	17.99
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	81.97	85.10	82.46	83.24	79.51
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	7.29	7.89	7.99	7.45	7.96
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	13.81	11.22	13.99	12.72	18.40
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	1.60	1.38	1.70	1.50	2.05
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	40.49	57.45	69.44	67.05	32.22
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8.22	4.77	4.28	4.19	12.47
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.95	0.59	0.52	0.49	1.39
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	24.08	28.82	18.47	(45.36)	19.17
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	2.83	2.30	2.87	2.62	3.58
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	1.68	0.98	0.88	0.86	2.43
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	9.21	6.38	9.30	11.83	17.05
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.07	0.79	1.13	1.40	1.90
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	9.21	6.38	9.30	11.83	17.05
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	1.07	0.79	1.13	1.40	1.90
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	1.88	1.31	1.91	2.43	3.32
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	1.88	1.31	1.91	2.43	3.32
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	20.36	19.54	2101	21.78	20.59
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	10.95	11.49	12.00	11.87	11.45
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	19.50	19.50	19.09	19.34	17.26
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	11.22	11.49	12.00	11.87	11.45
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Generación Interna de Capital	9.00	6.69	9.08	11.17	16.12
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	9.81	4.41	8.75	8.59	2.06
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	11.38	9.41	1.16	9.69	13.88
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	2.56	1.98	2.61	3.04	2.50
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.38	2.52	2.90	2.69	2.76
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	92.94	126.87	111.24	88.33	110.39
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Capital Base Fitch	0.99	(2.75)	(1.38)	1.82	(1.36)
7. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	0.97	(2.75)	(1.38)	1.82	(1.36)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.06	1.35	1.94	1.61	1.13
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1.11	1.30	1.72	1.48	2.96
10. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	4.06	3.34	3.80	3.92	3.03
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	75.75	70.92	67.01	71.18	70.49
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	93.95	98.90	98.79	99.95	99.93

Fuente: Estados Financieros Auditados ALNAP, Superintendencia de Bancos

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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 © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, 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.