

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

ACAP

Informe Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	A(dom)
Corto Plazo	F1(dom)

Perspectiva

Calificación Nacional de LP	Estable
-----------------------------	---------

Resumen Financiero

ACAP

DOP millones	30 sep 2013	31 dic 2012
Activos	30,420	32,710
Patrimonio Neto	7,570	7,214
Resultado Neto	356	564
ROAA (%)	1.5	1.8
ROAE (%)	6.5	8.2
Patrim. / Activo (%)	24.9	22.1

Fuente: Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos, estados financieros anuales auditados e intermedios no auditados.

Informes Relacionados

República Dominicana (Diciembre 4, 2013).

Perspectivas 2014: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 16, 2013).

Analistas

Luis Guerrero
+503 2516-6618
luis.guerrero@fitchratings.com

Larisa Arteaga
+1 (809) 563-2481
larisa.artega@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Capitalización Sólida: Los niveles de capitalización de Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos (ACAP) son holgados y le otorgan un margen adecuado de crecimiento y capacidad para absorber pérdidas eventuales. El indicador de Capital Base según Fitch Ratings a Activos Ponderados se ubicó en un sólido 60.5% a septiembre de 2013; superior a sus pares de la plaza. Esta posición se amplió durante 2013 como efecto de la recomposición en el balance de la entidad.

Gestión de Riesgos Conservadora: La gestión de riesgos de ACAP ha sido conservadora a través de los últimos años. La calidad del activo es buena y compara favorablemente con el promedio del sistema financiero. Adicionalmente ha exhibido mejoras en su calidad crediticia en los últimos ejercicios; los niveles de su cartera vencida han disminuido. A septiembre de 2013, el 2.2% de su cartera posee una mora superior a 90 días; menor al mostrado el año previo (Dic12: 3.0%). Históricamente, ACAP ha tenido una cartera altamente atomizada, lo que es producto del enfoque predominante hacia el financiamiento de créditos hipotecarios para la vivienda.

Liquidez Amplia: La entidad exhibe niveles de liquidez holgados y baja concentración pasiva; que tradicionalmente han comparado favorablemente con el sistema financiero. A septiembre de 2013, los activos líquidos brindan un holgado respaldo a la entidad, equivalente al 67.9% de los depósitos totales. En el horizonte previsible, se estima que la entidad mantendrá niveles de liquidez similares; de esta forma se podría mitigar el descalce estructural de los plazos en sus operaciones.

Rentabilidad Estable: La rentabilidad de la entidad se ha mantenido en niveles estables durante los últimos ejercicios; aunque inferiores a los niveles exhibidos hasta 2010. La Administración mantuvo su margen de interés relativamente estable, a pesar del menor rendimiento de su cartera luego de los préstamos colocados con condiciones especiales. Durante 2014, estos resultados podrían exhibir mejoras, al favorecerse de las mejores perspectivas económicas esperadas para la plaza, que le permitirían un mayor crecimiento en sus operaciones y generación de intereses.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejoras de la Rentabilidad: Aumentos en las calificaciones de la entidad reflejarían mejoras sostenibles en su desempeño financiero, convergiendo con sus niveles previos.

Sofisticación de Gestión de Riesgos: Las mejoras provendrían también de la sofisticación en el proceso de cobros y gestión de riesgos, que le permitan indicadores de calidad crediticia mejores a sus promedios históricos.

Menor Capacidad de Absorber Pérdidas: Una disminución importante en la rentabilidad, que se traduzca en una menor capacidad del patrimonio para absorber pérdidas, podría influenciar negativamente la calificación.

Perfil

ACAP es una asociación mutualista fundada en 1962 en la ciudad de Santiago de los Caballeros. Está amparada con la ley que rige a las Asociaciones de Ahorros y Préstamos para la Vivienda. La entidad se estableció para fomentar la creación de ahorros y promover el otorgamiento de préstamos para la construcción, adquisición y mejoramiento de viviendas de la región de Cibao. A partir de los años noventa, la entidad amplió su portafolio de operaciones al incursionar en préstamos comerciales y de consumo; aunque el préstamo de vivienda continúa prevaleciendo en el balance.

ACAP es la segunda asociación de ahorros y préstamos de la plaza dominicana, con una participación equivalente al 25.5% del total de activos del sector, a septiembre de 2013. No obstante, es una institución de tamaño pequeño al considerar el sistema financiero consolidado; esto disminuye su participación hasta llegar al 2.9% de todos los activos del sistema financiero, incluyendo a bancos múltiples. Cerca de la mitad de las operaciones de la entidad están concentradas en la región del Cibao. Al tercer trimestre de 2013, cuenta con 48 agencias de atención al público.

Estrategia

ACAP posee una estrategia conservadora de exposición a riesgos. La cartera de la entidad se apoya sobre la base de productos con garantía hipotecaria; principalmente en la zona del Cibao, su área de mayor influencia. En el mercado *retail* el objetivo de la asociación son clientes de clase media; mientras que su principal producto es el préstamo a la vivienda. Con relación a las empresas, sus principales clientes son constructores e inmobiliarios que se encargan de desarrollos de proyectos para la construcción de viviendas. La entidad les ofrece préstamos interinos y de capital de trabajo. Durante 2014, la Administración estima un crecimiento del 15% en su cartera crediticia, al mantener una mezcla predominante de préstamos para vivienda.

Gobierno Corporativo

Acorde con su naturaleza de sociedad mutualista, la estructura orgánica de ACAP está presidida por la Asamblea General de Depositantes y por la Junta de Directores, integrada por 11 miembros; de los cuales, 10 son independientes de la Administración. Para el desarrollo de sus operaciones, se cuenta con una Vicepresidencia Ejecutiva, cuyo titular es el único miembro de la Junta Directiva que posee una posición administrativa dentro de la estructura de la asociación.

A la VP Ejecutiva reportan la VP de Administración y Finanzas, VP de Negocios Zona Norte, VP de Negocios Zona Sur Este, VP de Operaciones y Tecnología y VP de Riesgos y Cumplimiento; así como las Gerencias de Recursos Humanos, Asuntos Legales y Mercadeo y Comunicaciones.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros de Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos auditados por la firma PriceWaterHouseCoopers para el período 2009 a 2012. Todos los estados financieros utilizados recibieron opiniones sin salvedades. Además se utilizaron los estados financieros intermedios no auditados para septiembre de 2013.

Los estados financieros de ACAP han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana en su Manual de Contabilidad para Instituciones Financieras; éstas difieren en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Agosto 15, 2012)

Desempeño Financiero

Sistema Bancario de República Dominicana

Durante los primeros nueve meses de 2013, la expansión del crédito alcanzó un robusto 10.64%. Los créditos comerciales y de consumo son los que impulsaron esa expansión (12% y 9%, respectivamente); a la vez, se dieron pocos cambios en la composición general de la cartera entre los sectores comercial (61% del total), consumo (22%) e hipotecario (17%).

A septiembre de 2013, los indicadores de calidad del activo mejoraron. Esto debido a que el crecimiento de los créditos de consumo fue moderado y el mercado sintió el efecto de la recuperación económica. De esta forma, el indicador de préstamos vencidos a préstamos totales se redujo hasta llegar a 2.6%; mientras que la cobertura de reservas de los préstamos vencidos mejoró, hasta llegar a 129.6% (3.4% y 105.9%, respectivamente, al cierre del año 2012). En opinión de Fitch, la cobertura de reservas todavía tiene espacio para mejorar.

La rentabilidad se fortaleció, debido a que el ROAA se incrementó hasta llegar a 2.0% a finales de septiembre de 2013 desde 1.75% al cierre de 2012. La mejora se sustenta en: los márgenes financieros resistentes, el crecimiento adecuado del crédito, las ganancias considerables por intermediación, los avances en términos de eficiencia y los menores costos de crédito.

El indicador de capitalización de los bancos dominicanos (patrimonio/activo) disminuyó ligeramente hasta llegar a 11.4% a septiembre de 2013, debido a altos pagos de dividendos en efectivo y el crecimiento significativo del activo, pero es similar al promedio histórico. Los niveles de liquidez se ajustaron recientemente, como resultado de una decisión de política monetaria restrictiva; aunque todavía son adecuados.

Desempeño Financiero ACAP

La rentabilidad de ACAP se mantuvo estable en 2013, aunque inferior a sus registros previos. La entidad logró una gestión efectiva de su margen de interés. De esa forma se compensaron las presiones hacia la baja en las tasas de interés activas del sistema financiero. Adicionalmente, la disminución de su fondeo más oneroso le permitió compensar el menor rendimiento de su cartera durante 2013. De esta forma, los niveles de rentabilidad ROAA y Margen de Interés Neto (MIN) a septiembre de 2013 fueron del 1.5% y 8.5%, respectivamente (ROAE 2010-2012: 1.9% MIN 2010-2012: 7.8%).

Ingresos Operativos

Los resultados de ACAP se sustentan casi exclusivamente en la generación de intereses de su cartera crediticia. El margen de interés de la entidad se ha mantenido estable durante los últimos ejercicios y en niveles favorables; esto último a pesar que el principal destino de su cartera tradicionalmente exhibe tasas de rendimiento menores que otros segmentos crediticios. Durante 2013 se observó una disminución marcada en el rendimiento de la cartera (Sep13: 12.9%; Dic12: 14.8%), influenciada por la colocación de préstamos para vivienda a tasas preferenciales; no obstante, la entidad logró mantener su margen de interés estable, luego de la reducción del fondeo más oneroso. Se prevería que, durante 2014, la entidad mantenga un rendimiento estable en sus operaciones, sin considerarse variaciones relevantes.

Otros Ingresos Operativos

La diversificación de ingresos aún se mantiene baja. Tradicionalmente, la contribución de los ingresos no financieros, a los resultados de la entidad, ha representado una porción baja de sus ingresos operativos a lo largo de los últimos años; dicha proporción corresponde principalmente

a comisiones. A septiembre de 2013, estos ingresos representan un bajo 6.5% de los ingresos operativos totales (promedio 2010-2012: 6.2%). El cobro de comisiones es reducido, debido a la naturaleza conservadora de la institución; además que el Gobierno redujo el pago de comisiones por los servicios contratados. En el mediano plazo, no se prevén avances hacia una mayor generación y diversificación de estas fuentes de ingresos complementarios.

Gastos No Financieros

Durante los últimos años se observó un incremento en la carga operativa de la entidad (Sep13: 5.4% a activos; Dic10: 4.7%); principalmente por la aplicación del impuesto de 1% a los activos productivos, el cual cesó durante 2013. De esta forma, los gastos administrativos absorben 73.5% de los ingresos operativos; similar a sus registros históricos (promedio 2010-2012: 70.1%). Para el presente ejercicio se esperaría una mejora en los niveles de eficiencia de la entidad, luego del cese del referido impuesto; hasta converger en los niveles observados durante los ejercicios previos.

Gastos por Provisiones

Tradicionalmente, la entidad ha adoptado los estándares establecidos por el ente regulador en función de la capacidad y comportamiento histórico de pago de los deudores. Tradicionalmente, el gasto por provisiones de ACAP ha representado una proporción baja de las utilidades antes de impuestos y provisiones (Sep13: 9.0%; promedio 2010-2012: 6.1%), favorecida por la buena calidad de su cartera y la buena cobertura de reservas durante los últimos años.

En opinión de Fitch, la atomización de cartera, la buena gestión del segmento históricamente atendido, así como una capitalización holgada son factores que permitirían que el gasto en provisiones sea moderado, sin ejercer presiones sobre las utilidades de la entidad en el mediano plazo.

Perspectivas

En opinión de Fitch, la rentabilidad de la entidad podría exhibir mejoras durante 2014. Estas mejoras se derivarían de la reducción de su fondeo más oneroso y de mejoras en las tasas de interés activas. Adicionalmente, se anticipa un mayor dinamismo económico en la plaza, lo cual contribuirá a un mayor crecimiento en su cartera de préstamos; así como a indicadores estables de calidad crediticia. En el mediano plazo, los resultados se beneficiarán de un mayor volumen de negocio; esto ante un crecimiento en sus segmentos objetivo, en particular adquisición de vivienda y, en menor medida, de desarrollos inmobiliarios.

Administración de Riesgos

La administración de riesgos de ACAP se considera conservadora. La entidad cuenta con una Unidad de Riesgos que monitorea los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operativo. También es responsable de la labor de cumplimiento. Dicha unidad reporta a la Vicepresidencia Ejecutiva y participa en un Comité de Riesgos, el cual evalúa los resultados de las mediciones realizadas. La entidad cuenta con un sistema de *credit scoring* predictivo para evaluar los préstamos de consumo; mientras que para el análisis de los créditos hipotecarios existe una unidad especializada, que se apoya en la información provista por burós de crédito.

La aprobación de los créditos está centralizada en la oficina principal, involucrando al Comité de Créditos o la Junta Directiva, según el monto de la exposición. A fin de dar seguimiento al comportamiento de pago de un crédito, existe una unidad especializada en su administración y

cobro, que inicia gestiones a partir del primer día que vence una cuota; además cuenta con un agente externo que gestiona los cobros a partir de los 60 días de mora.

Riesgo de Crédito

La exposición de ACAP al riesgo crediticio se encuentra balanceada entre su cartera de préstamos y el portafolio de inversiones, que representan el 54.5% y 45.1% de sus activos productivos, respectivamente. Hasta 2012, la mayor parte de activos productivos había correspondido a inversiones; esta composición varió a partir de 2013 como una medida de la entidad para rentabilizar sus operaciones.

Asimismo, durante los primeros meses de 2013, el Banco Central liberó fondos destinados al encaje legal por parte de las entidades; esto con el fin de colocarlos en préstamos para vivienda con condiciones especiales. A Cibao le correspondió DOP700 millones, que fueron colocados casi de inmediato. A septiembre de 2013, la cartera exhibió un crecimiento moderado del 11.8%, respecto al cierre de 2012; del cual, la mitad fue otorgado con los recursos recién liberados.

Similar al resto de las entidades mutualistas, la mayor parte de la cartera se ha destinado a préstamos hipotecarios. El enfoque tradicional de la entidad ha sido financiar la construcción, adquisición y remodelación de viviendas para la clase media. Estos destinos representan el 65.0% del total de la cartera a septiembre de 2013; similar a los ejercicios previos y sin anticiparse variaciones al respecto. ACAP complementa este destino con préstamos personales y comerciales; estos últimos corresponden a créditos interinos para la construcción de proyectos habitacionales.

Una característica importante es la buena atomización de la cartera, debido al enfoque al financiamiento de personas. Al tercer trimestre, los 20 mayores deudores representan un bajo 10.0% de la cartera total; nivel que contribuye a mitigar el riesgo de deterioro ante el incumplimiento de sus principales deudores. Asimismo, la regulación local establece que las entidades mutualistas únicamente pueden otorgar préstamos en moneda local.

Morosidad y Reservas

En los últimos ejercicios, ACAP ha exhibido mejoras en su calidad crediticia, puesto que sus los niveles de su cartera vencida han disminuido. A septiembre de 2013, el 2.2% de su cartera poseía mora superior a 90 días; lo cual exhibe una mejora importante respecto al año previo (Dic12: 3.0%). Este nivel se considera adecuado y en línea con el segmento de la población al cual enfoca sus operaciones, que tiende a ser más susceptible al deterioro en su capacidad de pago ante condiciones económicas adversas. Cerca de la tercera parte de esta cartera deteriorada correspondía a un solo préstamo de construcción, que solventó su situación de pagos a finales de 2013. Esto refleja una mejora significativa en este indicador. Históricamente, la mayor incidencia de mora se ha concentrado en los créditos comerciales; particularmente los interinos de construcción, cuya calidad crediticia es más propensa a deteriorarse en entornos adversos.

Otros Activos Productivos

Para la entidad, el segundo activo en importancia es su portafolio de inversiones. La participación de estos activos en el balance es alta y superior a la exhibida por sus principales competidores. A septiembre de 2013, el portafolio representa 49.1% de los activos totales de la asociación (promedio AAP: 31.7%). La participación de estos activos ha disminuido durante 2013 (diciembre 2012: 56.5% de activos totales); luego de que la Administración decidió mejorar la composición de su balance, al dejar de captar fondos menos estables.

La mayor parte de éstos corresponden a inversiones en títulos valores emitidos por la Secretaría de Hacienda y el Banco Central de República Dominicana, además de depósitos en este último en concepto de encaje legal. Esta concentración se deriva de las pocas opciones de inversión en el mercado local; además que la regulación establece que las asociaciones no pueden mantener más del 20% de sus pasivos como depósitos en bancos comerciales. En opinión de Fitch, la liquidez provista por estas inversiones le permitirían a la entidad acceder a recursos adicionales en caso de llegar a requerirlo; esto debido a que la mayoría de los instrumentos son de fácil realización.

Riesgo de Mercado

La exposición de la entidad a los principales riesgos de mercado se considera moderada. El principal riesgo asumido por la entidad es el de tasa de interés. Por su parte, el riesgo cambiario se encuentra acotado, puesto que está prohibido que las entidades mutualistas otorguen préstamos; así como por la captación de depósitos en moneda extranjera.

Toda la cartera ha sido colocada a tasas variables. Se efectúan evaluaciones trimestrales sobre las tasas activas, realizando ajustes con base en las tasas de política monetaria; esto a discreción de la Administración sobre los préstamos sujetos a revisión en dicho momento y sobre los nuevos otorgamientos. En general, la entidad es bastante conservadora para efectuar estos ajustes. Las tasas de interés pasivas se revisan mensualmente.

Riesgo Operativo

Recientemente, ACAP concluyó el desarrollo del Plan de Implementación de Riesgo Operacional; éste ya se presentó al regulador. Dicho plan se diseñó internamente y cuenta con la validación de los auditores externos. También se contempló la creación de una unidad responsable para el monitoreo, desarrollo de mapas de riesgo, levantamiento de políticas y procedimientos; así como la valoración de eventos de pérdidas y elaboración de informes periódicos. Fitch considera que ACAP cumple con los lineamientos de riesgo operacional especificados por el regulador en República Dominicana; sin embargo, este último aún no ha definido en el cálculo de la suficiencia patrimonial cómo aplicará esta evaluación.

Fondeo y Capital

Fondeo y Liquidez

ACAP posee una estructura pasiva poco diversificada por fuente de fondos. Históricamente, el fondeo de la entidad ha descansado exclusivamente en la captación de recursos de una amplia base de depositantes. A septiembre de 2013, el 73.6% del total de su fondeo corresponde a captaciones del público con plazos máximos de un año. Durante el presente ejercicio se observó una disminución importante en los depósitos (11.3% respecto a diciembre 2012). Esto debido a que la Administración decidió dejar de captar fondos considerados como menos estables; específicamente de Administradoras de Fondos de Pensiones. De esta forma, logró una mejor combinación de su balance.

Producto de lo anterior, la concentración de depositantes se redujo de manera relevante. Los 20 mayores llegaron a representar un bajo 5.9% del total de depósitos a septiembre de 2013; nivel que contrasta significativamente con el 18% exhibido en 2012. En opinión de Fitch, las medidas adoptadas para disminuir las concentraciones pasivas contribuirán favorablemente a la estabilidad de las operaciones de la entidad; esto al disminuir significativamente su exposición al retiro de alguno de ellos.

El descalce estructural de sus operaciones representa un riesgo importante para ACAP; puesto que las operaciones activas poseen plazos promedio cercanos a 20 años y se financian con depósitos con plazos menores a un año.

Este riesgo se encuentra ampliamente mitigado por los niveles holgados de liquidez que ha presentado históricamente; así como por la baja concentración pasiva; superiores al exhibido por el sistema financiero. A septiembre de 2013, los activos líquidos brindan un holgado respaldo a la entidad, equivalente al 67.8% de los depósitos totales. Adicionalmente, la Administración efectúa un monitoreo cercano sobre los vencimientos de sus operaciones, con el fin de prevenir potenciales eventos de estrés.

Capital

ACAP se caracteriza por contar con una posición patrimonial sólida. La entidad presenta un indicador holgado de Capital Base según Fitch a Activos Ponderados, del 60.5% a septiembre 2013; superior a sus pares de la plaza. El patrimonio le brinda a las operaciones de la entidad un respaldo firme; esto le permite una base estable para la expansión de sus actividades. Durante 2013, esta posición se ha ampliado, como efecto de la recomposición en el balance de la entidad.

Por su naturaleza mutualista, la entidad únicamente puede fortalecer su patrimonio mediante la generación interna de capital; aunque actualmente esto no es una limitante, gracias a su posición holgada. La entidad no está facultada para repartir dividendos, por lo que todas las utilidades se mantienen como utilidades acumuladas. Fitch anticipa que la entidad continuaría con niveles holgados de capitalización en el mediano plazo; no se prevén variaciones relevantes.

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Estado de Resultados

	30 sep 2013			31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010	
	9 meses USDm	9 meses DOPm	Como % de Act Prod	Fin Año DOPm	Como % de Act Prod	Fin Año DOPm	Como % de Act Prod	Fin Año DOPm	Como % de Act Prod
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	29.8	1,265.7	6.77	1,847.7	7.01	1,549.7	6.54	1,202.3	5.55
2. Otros Ingresos por Intereses	29.5	1,254.6	6.71	1,898.2	7.20	1,625.0	6.86	1,403.4	6.48
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	59.2	2,520.3	13.49	3,745.9	14.21	3,174.7	13.40	2,605.7	12.04
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	21.5	913.3	4.89	1,681.5	6.38	1,304.7	5.51	868.1	4.01
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
7. Total Gasto por Intereses	21.5	913.3	4.89	1,681.5	6.38	1,304.7	5.51	868.1	4.01
8. Ingreso Neto por Intereses	37.8	1,607.0	8.60	2,064.4	7.83	1,870.0	7.89	1,737.6	8.03
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.1	2.3	0.01	58.6	0.22	(83.1)	(0.35)	(56.2)	(0.26)
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0.2	8.8	0.05	8.0	0.03	6.7	0.03	5.4	0.02
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Comisiones y Honorarios Netos	1.8	76.3	0.41	138.7	0.53	119.7	0.51	121.0	0.56
14. Otros Ingresos Operativos	0.6	23.8	0.13	22.9	0.09	25.9	0.11	21.6	0.10
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	2.6	111.2	0.59	228.2	0.87	69.2	0.29	91.8	0.42
16. Gastos de Personal	16.0	679.1	3.63	865.2	3.28	757.4	3.20	672.6	3.11
17. Otros Gastos Operativos	13.7	584.1	3.13	813.8	3.09	667.5	2.82	491.1	2.27
18. Total Gastos No Generados por Intereses	29.7	1,263.2	6.76	1,679.0	6.37	1,424.9	6.01	1,163.7	5.38
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	10.7	455.0	2.43	613.6	2.33	514.3	2.17	665.7	3.08
21. Cargo por Provisión de Préstamos	0.9	36.4	0.19	111.6	0.42	0.0	0.00	0.0	0.00
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	0.1	4.7	0.03	1.2	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
23. Utilidad Operativa	9.7	413.9	2.21	500.8	1.90	514.3	2.17	665.7	3.08
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.7	29.7	0.16	105.2	0.40	64.2	0.27	16.6	0.08
29. Utilidad Antes de Impuesto	10.4	443.6	2.37	606.0	2.30	578.5	2.44	682.3	3.15
30. Gastos de Impuesto	2.1	87.5	0.47	42.4	0.16	119.2	0.50	119.0	0.55
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
32. Utilidad Neta	8.4	356.1	1.91	563.6	2.14	459.3	1.94	563.3	2.60
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	-	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
34. Revaluación de Activos Fijos	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.	-
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
37. Ingreso Ajustado por Fitch	8.4	356.1	1.91	563.6	2.14	459.3	1.94	563.3	2.60
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	8.4	356.1	1.91	563.6	2.14	459.3	1.94	563.3	2.60
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00

Tipo de Cambio

USD1 = DOP42.53860

USD1 =
DOP40.36450

USD1 =
DOP38.79150

USD1 =
DOP37.92660

Fuente: ACAP

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Balance General

	30 sep 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		Como % de Activos
	9 meses USDm	9 meses DOPm	Como % de Activos	Fin Año DOPm	Como % de Activos	Fin Año DOPm	Como % de Activos	Fin Año DOPm	
Activos									
A. Préstamos									
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	208.5	8,869.8	29.16	8,228.9	25.16	7,551.3	25.56	6,134.6	23.09
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	55.1	2,342.8	7.70	2,021.3	6.18	1,921.3	6.50	1,974.8	7.43
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	66.3	2,818.2	9.26	2,302.1	7.04	2,733.5	9.25	2,245.5	8.45
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	7.4	313.3	1.03	328.3	1.00	262.9	0.89	281.4	1.06
7. Préstamos Netos	322.5	13,717.5	45.09	12,224.0	37.37	11,943.2	40.43	10,073.5	37.92
8. Préstamos Brutos	329.8	14,030.8	46.12	12,552.3	38.37	12,206.1	41.32	10,354.9	38.98
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	7.3	310.5	1.02	371.1	1.13	316.8	1.07	160.0	0.60
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
B. Otros Activos Productivos									
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
4. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.3	14.4	0.05	13.7	0.04	13.2	0.04	12.7	0.05
8. Otros Títulos Valores	264.6	11,255.5	37.00	14,128.8	43.19	11,734.7	39.72	11,561.1	43.52
9. Total Títulos Valores	264.9	11,269.9	37.05	14,142.5	43.24	11,747.9	39.77	11,573.8	43.56
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	13,605.8	41.59	11,294.1	38.23	10,748.2	40.46
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
15. Total Activos Productivos	587.4	24,987.4	82.14	26,366.5	80.61	23,691.1	80.19	21,647.3	81.48
C. Activos No Productivos									
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	86.0	3,658.3	12.03	4,425.6	13.53	4,202.6	14.23	3,160.7	11.90
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Bienes Raíces Adjudicados	0.7	28.0	0.09	20.8	0.06	46.2	0.16	130.7	0.49
4. Activos Fijos	18.6	790.1	2.60	812.2	2.48	767.3	2.60	657.9	2.48
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otro Intangibles	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
7. Impuesto Corriente por Activos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Impuesto Diferido por Activos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Otros Activos	22.5	955.7	3.14	1,085.3	3.32	835.6	2.83	970.7	3.65
11. Total Activos	715.1	30,419.5	100.00	32,710.4	100.00	29,542.8	100.00	26,567.3	100.00

Tipo de Cambio USD1 = DOP42.53860 USD1 = DOP40.36450 USD1 = DOP38.79150 USD1 = DOP37.92660

Fuente: ACAP

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Balance General

	30 sep 2013		31 dic 2012		31 dic 2011		31 dic 2010		Como % de Activos
	9 meses USDm	9 meses DOPm	Como % de Activos	Fin Año DOPm	Como % de Activos	Fin Año DOPm	Como % de Activos	Fin Año DOPm	
Pasivos y Patrimonio									
D. Pasivos que Devengan Intereses									
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	136.4	5,803.8	19.08	5,489.9	16.78	4,846.7	16.41	4,497.9	16.93
3. Depósitos a Plazo	380.8	16,197.5	53.25	19,298.1	59.00	17,408.8	58.93	15,158.2	57.06
4. Total Depósitos de Clientes	517.2	22,001.3	72.33	24,788.0	75.78	22,255.5	75.33	19,656.1	73.99
5. Depósitos de Bancos	0.3	11.4	0.04	18.7	0.06	9.0	0.03	12.0	0.05
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
8. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondo a Corto Plazo	517.5	22,012.7	72.36	24,806.7	75.84	22,264.5	75.36	19,668.1	74.03
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
12. Total Fondo a Largo Plazo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
13. Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
15. Total Fondo	517.5	22,012.7	72.36	24,806.7	75.84	22,264.5	75.36	19,668.1	74.03
E. Pasivos que No Devengan Intereses									
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
2. Reservas por Deterioro de Crédito	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.	-
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Pasivo por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
9. Otros Pasivos	19.7	836.8	2.75	689.7	2.11	627.9	2.13	708.2	2.67
10. Total Pasivos	537.1	22,849.5	75.11	25,496.4	77.95	22,892.4	77.49	20,376.3	76.70
F. Capital Híbrido									
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	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.	-
G. Patrimonio									
1. Acciones Comunes	178.0	7,570.0	24.89	7,214.0	22.05	6,650.4	22.51	6,191.0	23.30
2. Inversiones No Controladas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00
6. Total Patrimonio	178.0	7,570.0	24.89	7,214.0	22.05	6,650.4	22.51	6,191.0	23.30
7. Total Pasivo y Patrimonio	715.1	30,419.5	100.00	32,710.4	100.00	29,542.8	100.00	26,567.3	100.00
8. Nota: Capital Base según Fitch	178.0	7,570.0	24.89	7,214.0	22.05	6,650.4	22.51	6,191.0	23.30
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

Tipo de Cambio USD1 = DOP42.53860 USD1 = DOP40.36450 USD1 = DOP38.79150 USD1 = DOP37.92660

Fuente: ACAP

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Resumen Analítico

	30 sep 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	9 meses	Fin Año	Fin Año	Fin Año
A. Indicadores de Intereses				
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	12.88	14.78	13.51	12.44
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	5.27	9.44	7.07	6.84
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	13.32	13.90	12.96	12.20
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.27	7.16	6.26	4.81
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	8.50	7.66	7.63	8.13
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	8.30	7.25	7.63	8.13
7. Ingresos Netos por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Activo Prod. Prom.	8.50	7.66	7.63	8.13
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa				
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	6.47	9.95	3.57	5.02
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	73.52	73.24	73.48	63.61
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	5.37	5.39	5.09	4.74
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	8.26	8.90	7.97	11.24
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	1.94	1.97	1.84	2.71
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	9.03	18.38	0.00	0.00
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	7.51	7.26	7.97	11.24
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1.76	1.61	1.84	2.71
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	19.72	7.00	20.61	17.44
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	4.86	3.55	3.69	5.37
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	4.42	2.90	3.69	5.37
C. Otros Indicadores de Rentabilidad				
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	6.46	8.17	7.12	9.51
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1.52	1.81	1.64	2.30
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	6.46	8.17	7.12	9.51
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	1.52	1.81	1.64	2.30
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio + Activo Gestionado Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	3.80	3.26	3.30	4.54
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	3.80	3.26	3.30	4.54
D. Capitalización				
1. Capital Base según Fitch / Activo Ponderado por Riesgo	60.49	41.75	47.73	49.94
2. Capital Elegible según Fitch / Activo Ponderado por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	24.89	22.05	22.51	23.30
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	57.63	38.48	44.43	45.39
6. Capital Elegible según Fitch / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	24.89	22.05	22.51	23.30
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ajustado por Fitch	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	6.29	7.81	6.91	9.10
E. Calidad de Crédito				
1. Crecimiento del Activo Total	(7.00)	10.72	11.20	20.69
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	11.78	2.84	17.88	16.63
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2.21	2.96	2.60	1.55
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	2.23	2.62	2.15	2.72
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	100.90	88.47	82.99	175.88
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	(0.04)	0.59	0.81	(1.96)
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	0.37	0.89	0.00	0.00
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.00	0.16	0.55
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	2.41	3.12	2.96	2.77
F. Fondo				
1. Préstamos / Depósitos	63.77	50.64	54.85	52.68
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo Excluyendo Derivados	99.95	99.92	99.96	99.94

Fuente: ACAP

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 INTERESES, 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 © 2014 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004
Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

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