Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Alaver

Actualización

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
13/04/2016 4:07 PM s.martinez
46419

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	A-(dom)
Corto Plazo	F2(dom)

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios	A–(dom)

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP800 millones
Año	2011
Vencimiento	2016
No. Registro	SIVEM-050

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP800 millones
Año	2015
Vencimiento	2020
No. Registro	SIVEM-092

Resumen Financiero

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

(DOP millones)	31 dic 2015	31 dic 2014
Activos (USD millones)	176.0	167.8
Activos	8,061.7	7,449.5
Patrimonio Neto	1,512.9	1,396.4
Utilidad Operacional	177.5	150.0
Resultado Neto	135.5	125.9
ROAA Operativo (%)	1.81	2.07
ROAE Operativo (%)	9.68	11.34
Capital Base según Fitch/APNR (%)	27.41	23.57
Capital Regulatorio (%)	24.88	21.44

Fuente: Alaver.

Informes Relacionados

Asociación La Vega Real de Ahorro y Préstamos (Enero 4, 2016).

Perspectivas 2016: Bancos de Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 15, 2015).

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos (Mayo 29, 2015).

Analistas

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

Álvaro David Castro
+503 2516 6615
alvaro.castro@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Capitalización Adecuada: Los niveles de capitalización de Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (Alaver) son buenos y le brindan un buen margen de crecimiento y la capacidad adecuada para absorber pérdidas eventuales. A diciembre de 2015, el indicador de Capital Base según Fitch Ratings a activos ponderados por riesgo resultó en 27.41%, comparando favorablemente con el del sistema financiero dominicano de 17.03%. Fitch no estima cambios materiales en el mediano plazo.

Rentabilidad Buena: Alaver registra una rentabilidad operativa buena y acorde con la media del sistema local. El ROAA operativo de 1.81% podría mejorar si la entidad continuara enfocándose en segmentos más rentables y mantuviera una calidad de activos buena. También la ampliación y diversificación de los ingresos complementarios, así como el fortalecimiento en los niveles de eficiencia, presentan oportunidades de mejora.

Mejoras en Calidad del Activo: Los indicadores de calidad de la cartera exhibieron mejoras en relación con su historial reciente, como producto de políticas de colocación conservadoras y controles de cobro mejorados. El índice de mora mayor a 90 días fue de 1.59%, cifra favorable frente al promedio de 2011–2014 de 2.7%. Su índice de cobertura de reservas de 142.2% se mantuvo por tercer período consecutivo, reflejando políticas de riesgo estables y prudentes.

Gestión de Liquidez Buena: Fitch opina que Alaver tiene una exposición baja a riesgos de liquidez, a pesar del descalce general que presenta, similar al resto del entidades de la plaza local. Los niveles de liquidez, reflejados en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo, alcanzaron 57.2% al cierre de 2015, superando el promedio del sistema financiero de 39.9%. Estos son considerados adecuados y la colocación de bonos a 5 años plazo da una estabilidad mayor a los recursos.

Emisión de Deuda: Los bonos corporativos no tienen algún tipo de subordinación o garantía específica, por lo que sus calificaciones se encuentran alineadas con la de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejora Sostenible en Calidad Crediticia: Una mejora en las calificaciones de la entidad provendría de un fortalecimiento significativo en su perfil de riesgo, que se reflejase en mejoras consistentes y sostenibles en su calidad crediticia, así como en el sostenimiento de niveles adecuados de rentabilidad y capitalización.

Deterioro en Calidad Crediticia: Desmejoras reincidentes en la calidad crediticia, que redujesen la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas, afectarían negativamente las calificaciones.

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Estado de Resultados

(DOP millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal (USD millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	16.4	749.0	687.1	675.5	695.1	632.4
2. Otros Ingresos por Intereses	4.8	218.9	221.5	165.1	164.3	99.5
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	21.1	967.9	908.6	840.6	859.4	731.9
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	7.5	345.0	329.4	279.0	336.3	271.0
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Total Gastos por Intereses	7.5	345.0	329.4	279.0	336.3	271.0
8. Ingreso Neto por Intereses	13.6	622.9	579.2	561.6	523.1	460.9
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	0.1	3.9	3.2	4.9	(13.6)	(2.0)
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.1	2.7	2.6	1.3	0.6	0.2
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	(0.0)	(1.4)	(1.8)	5.3	8.5	8.2
14. Otros Ingresos Operativos	1.3	57.5	53.8	43.2	30.5	33.7
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	1.4	62.7	57.8	54.7	26.0	40.1
16. Gastos de Personal	5.6	255.1	223.7	217.4	182.6	167.0
17. Otros Gastos Operativos	5.5	253.0	229.0	236.3	232.4	239.1
18. Total Gastos Operativos	11.1	508.1	452.7	453.7	415.0	406.1
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	3.9	177.5	184.3	162.6	134.1	94.9
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.7	33.6	33.6	15.7	38.8	20.3
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	2.2	0.7	2.2	1.7	0.0
23. Utilidad Operativa	3.1	141.7	150.0	144.7	93.6	74.6
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.	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.0	0.9	(14.7)	11.7	2.5	5.7
29. Utilidad Antes de Impuestos	3.1	142.6	135.3	156.4	96.1	80.3
30. Gastos de Impuestos	0.2	7.1	9.4	26.2	7.1	10.3
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	3.0	135.5	125.9	130.2	89.0	70.0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0.0	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.	0.0	0.0
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
37. Ingreso Ajustado por Fitch	3.0	135.5	125.9	130.2	89.0	70.0
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	3.0	135.5	125.9	130.2	89.0	70.0
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0.0	0.0	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 = DOP45.80000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

n.a.: no aplica.
Fuente: Alaver.

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal (USD millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	32.2	1,473.8	1,384.1	1,386.0	1,345.0	1,306.2
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	36.8	1,686.3	1,416.3	1,177.0	993.2	846.7
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	36.6	1,674.5	1,689.0	1,659.7	1,603.8	1,804.2
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	2.4	109.6	116.6	92.2	139.8	124.6
7. Préstamos Netos	103.2	4,725.0	4,372.8	4,130.5	3,802.2	3,832.5
8. Préstamos Brutos	105.6	4,834.6	4,489.4	4,222.7	3,942.0	3,957.1
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 días incluidos arriba	1.7	77.1	88.2	68.9	147.1	133.3
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 su 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	0.0	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
8. Otros Títulos Valores	34.7	1,589.2	1,768.2	1,630.7	1,478.2	857.4
9. Total Títulos Valores	34.7	1,589.6	1,768.6	1,631.1	1,478.6	857.8
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	n.a.	1,497.5	1,028.0	1,127.5	635.5
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	137.9	6,314.6	6,141.4	5,761.6	5,280.8	4,690.3
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	26.0	1,191.5	827.1	640.6	727.3	697.8
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados	1.0	44.2	31.1	55.1	21.5	17.7
4. Activos Fijos	6.8	312.0	260.9	218.3	222.1	220.4
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	0.0	17.9	17.9	17.9
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	4.4	199.4	189.0	140.2	142.9	99.7
Tipo de Cambio		USD1 = DOP45.80000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

n.a.: no aplica.
Fuente: Alaver.

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal (USD millones)	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
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	45.7	2,094.0	1,846.1	1,515.8	1,366.2	1,205.8
3. Depósitos a Plazo	60.1	2,750.4	3,325.8	3,167.7	3,037.9	2,627.8
4. Total Depósitos de Clientes	105.8	4,844.4	5,171.9	4,683.5	4,404.1	3,833.6
5. Depósitos de Bancos	0.4	17.9	19.4	10.5	14.3	14.9
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	106.2	4,862.3	5,191.3	4,694.0	4,418.4	3,848.5
9. Obligaciones Senior a más de un Año	34.9	1,600.0	800.0	800.0	800.0	800.0
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	34.9	1,600.0	800.0	800.0	800.0	800.0
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 Fondeo	141.1	6,462.3	5,991.3	5,494.0	5,218.4	4,648.5
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	1.9	86.5	61.8	69.2	53.8	44.1
10. Total Pasivos	143.0	6,548.8	6,053.1	5,563.2	5,272.2	4,692.6
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	33.0	1,512.9	1,396.4	1,270.5	1,140.3	1,051.2
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 en Otros Ingresos Ajustados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	33.0	1,512.9	1,396.4	1,270.5	1,140.3	1,051.2
7. Total Pasivos y Patrimonio	176.0	8,061.7	7,449.5	6,833.7	6,412.5	5,743.8
8. Nota: Capital Base según Fitch	33.0	1,512.9	1,396.4	1,252.6	1,122.4	1,033.3
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP45.80000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

n.a.: no aplica.
Fuente: Alaver.

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Resumen Analítico

(%)	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	15.98	15.88	16.55	17.76	16.63
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	6.34	6.13	5.71	7.93	7.65
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	15.26	14.87	15.33	17.14	15.28
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.49	5.24	5.31	6.87	6.04
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.82	9.48	10.24	10.43	9.62
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	9.29	8.93	9.95	9.66	9.20
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	9.82	9.48	10.24	10.43	9.62
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	9.15	9.07	8.88	4.74	8.00
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	74.11	71.07	73.62	75.58	81.06
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	6.48	6.25	6.89	6.84	7.26
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	12.13	13.93	13.42	12.22	9.29
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.26	2.55	2.47	2.21	1.70
6. Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	20.17	18.61	11.01	30.20	21.39
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	9.68	11.34	11.94	8.53	7.30
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.81	2.07	2.20	1.54	1.33
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.57	2.53	2.94	2.23	1.73
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	9.26	9.52	10.74	8.11	6.85
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.73	1.74	1.98	1.47	1.25
3. Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Promedio	9.26	9.52	10.74	8.11	6.85
4. Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.73	1.74	1.98	1.47	1.25
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	4.98	6.95	16.75	7.39	12.83
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2.46	2.13	2.64	2.12	1.62
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	27.41	23.57	25.43	26.79	23.97
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	18.77	18.74	18.38	17.55	18.05
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	24.88	21.44	23.20	25.08	22.76
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio/Activos Totales	18.77	18.74	18.59	17.78	18.30
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Generación Interna de Capital	8.96	9.02	10.25	7.80	6.66
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	8.22	9.01	6.57	11.64	11.24
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	7.69	6.32	7.12	(0.38)	13.89
3. Préstamos Mora + 90 días/Préstamos Brutos	1.59	1.96	1.63	3.73	3.37
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2.27	2.60	2.18	3.55	3.15
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora + 90 días	142.15	132.20	133.82	95.04	93.47
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos/Capital Base Fitch	(2.15)	(2.03)	(1.86)	0.65	0.84
7. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(2.15)	(2.03)	(1.83)	0.64	0.83
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.72	0.78	0.38	0.99	0.53
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.91	0.37	1.45	0.42	n.a.
10. Préstamos Mora + 90 días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	2.49	2.64	2.90	4.25	3.80
F. Fondeo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	99.80	86.80	90.16	89.51	103.22
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo excluyendo Derivados	74.96	86.32	85.25	84.40	82.47

n.a.: no aplica.
Fuente: Alaver.

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: WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 POLITICAS 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 © 2016 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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 afirmo 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 substituto 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.