Banco Popular Dominicano

BPD

Informe de Calificación

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
14/07/2015 11:49 AM r.graciano
40709

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	AA+(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)

Nacionales de Emisión

Deuda Subordinada	AA(dom)

Perspectivas

Nacional de Largo Plazo	Estable

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP4,100 millones
Año	2007
Vencimiento	2017
N° Registro	SIVEM-028

Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP5,000 millones
Año	2012
Vencimiento	2022
N° Registro	SIVEM-069

Resumen Financiero

Banco Popular Dominicano

DOP millones	31 mar 2015	31 dic 2014
Activo Total (USD millones)	6,300	6,232
Activo Total	281,849	276,606
Patrimonio Total	24,893	23,679
Utilidad Operativa	1,511	4,902
Utilidad Neta	1,267	4,912
ROAA Operativo (%)	2.19	1.90
ROAE Operativo (%)	25.23	22.29
Generación Interna de Capital (%)	20.64	20.74
Capital Base según Fitch /APNR (%)	11.76	11.67
Indicador de Capital Regulatorio (%)	14.64	12.82

APNR: activos ponderados por nivel de riesgo
Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Informe Relacionado

Perspectivas 2015: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 11, 2014).

Analistas

Theresa Paiz-Fredel
+1 212 908 0534
theresa.paiz@fitchratings.com

Sergio Iván Peña
+57 1 484 6770 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Desempeño Financiero Resistente: La rentabilidad de Banco Popular Dominicano (BPD) es adecuada y se sustenta en la diversificación de la cartera e ingresos, calidad del activo buena y una base de fondos poco onerosa. En 2014, la reducción en los márgenes fue suplida por una contribución mayor de los ingresos diferentes a intereses y una gestión apropiada de la cartera. Fitch Ratings espera que la rentabilidad del banco se estabilice en los niveles actuales ante el buen desempeño de la economía dominicana (ROAA Operativo: 2.19%, a marzo de 2015).

Capitalización Mejorando: El compromiso de capitalizar los resultados en 2015, con el fin de tener un colchón de crecimiento y mantener un Capital Base según Fitch de alrededor de 12%, permitirán mejorar los niveles de capitalización de BPD. Estos se han mantenido en niveles inferiores al promedio de sus pares locales, debido a una política elevada de pago de dividendos y al ritmo de expansión del negocio.

Cultura de Riesgo Conservadora: BPD preserva indicadores saludables de calidad de activo, con una morosidad a 90 días de 0.95% y una cobertura de reservas de 2.4 veces (x), a marzo de 2015. En opinión de Fitch, la gestión de riesgo históricamente conservadora de BPD le permitirá mantener relaciones de morosidad inferiores al promedio del sistema. Las coberturas de reservas son amplias, lo que la agencia considera como una práctica sana y se refleja en la historia de pérdidas relativamente bajas por préstamos del banco.

Posicionamiento Fuerte en el Mercado: BPD se ha constituido como el primer banco privado del mercado con presencia amplia en el país y como uno de los competidores principales en banca corporativa y de consumo. Su modelo de banca universal le ha permitido tener un balance e ingresos diversificados, así como resultados consistentes a través del tiempo, en comparación con sus pares principales de mercado.

Gestión Adecuada de Liquidez: BPD cuenta con una franquicia fuerte en el sistema financiero dominicano y ha sido identificado como un banco refugio en momentos de estrés sistémico. En opinión de Fitch, la estabilidad de los fondos y la concentración baja en los 20 mayores proveedores de fondos (alrededor de 10% del total de fondos en los últimos años) contribuyen a mitigar adecuadamente el riesgo de liquidez del banco.

Deuda Subordinada: Las calificaciones de dichas emisiones están en un nivel inferior al otorgado al emisor, dado el grado de subordinación de estas al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco.

Sensibilidad de las Calificaciones

Sostenibilidad del Buen Desempeño y Mejora del Riesgo Soberano: Un escenario de mejora de la calificación es limitado, a menos que ocurriese un cambio positivo en la calificación de riesgo de República Dominicana.

Erosión de su Capitalización: El deterioro en los indicadores de capitalización, tal como un indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo inferior a 8%, junto con el deterioro en la calidad de activos, podrían presionar las calificaciones.

Entorno Operativo

Economía Posicionada para Entorno Favorable

El ambiente operativo positivo en el que participan los bancos dominicanos ha resultado en una Perspectiva Estable del sector bancario. Esto se refleja en el crecimiento robusto de la economía y el mantenimiento de una inflación de un dígito. Las mejoras crediticias, observadas en 2014 por efecto del ambiente operativo benigno, podrían ser sostenibles en 2015. Fitch considera que la banca está bien posicionada para tomar ventaja del entorno favorable.

La economía dominicana ha mostrado una resistencia alta a través de los diversos ciclos económicos. Una estructura económica diversificada basada en servicios y un clima de negocios competitivo sustentan las perspectivas de negocios e inversión de mediano plazo. Para 2015, Fitch proyecta un crecimiento económico de 5.2%. Este se apoyaría en una correlación alta entre la recuperación de la economía estadounidense; su principal fuente de remesas, exportaciones y arribo de turistas.

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 diciembre de 2014. El mercado financiero y el marco regulatorio son menos desarrollados que los de bancos con calificaciones más altas en otros mercados emergentes. El mercado secundario es poco profundo comparado con los mercados más grandes de Latinoamérica, 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.

Perfil de la Empresa

Franquicia Líder en el Mercado

En 1963, BPD fue fundado por un grupo de inversionistas locales, como el primer banco comercial privado en el país y fue autorizado para operar como banco de servicios múltiples en la década de los 90. BPD es líder en República Dominicana (RD) y se mantiene como el banco privado más grande, con una participación significativa en el mercado de 23%, en términos de activos, a diciembre de 2014. .

BPD está controlado en 98.65% por el Grupo Popular S.A. (GP), un conglomerado de compañías dedicadas a ofrecer servicios financieros principalmente en República Dominicana y suplir las necesidades de sus clientes en el extranjero a través de su subsidiaria Popular Bank Ltd. (Panamá). BPD es el activo más importante del grupo (76% antes de eliminaciones) y generador principal de utilidades (87%). El resto de las instituciones, que conforman el grupo, son Popular Bank, Inversiones Popular, S.A. (Puesto de Bolsa) y la Administradora de Fondos de Pensiones Popular, S.A., entre otras. La estructura accionaria de GP está ampliamente diversificada entre nacionales dominicanos en su mayoría. BPD cuenta con una red de más de 196 oficinas, 859 cajeros automáticos, 419 subagentes bancarios y nuevos servicios de pago móviles.

Administración

Estrategia Clara de Liderazgo en el Mercado

BPD busca mantener su enfoque en el mercado corporativo tradicional, así como continuar incrementando su participación en el segmento de consumo y demás sectores productivos de la economía. La estrategia se basa en el crecimiento rentable, al ofrecer productos nuevos para la banca empresarial, además del impulso continuo de las tarjetas de crédito y débito, dirigidas a

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

personas y pequeñas y medianas empresas (Pymes), sin descuidar el financiamiento al segmento hipotecario residencial, específicamente a la primera vivienda.

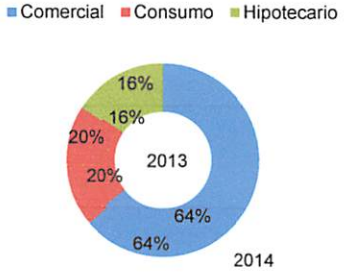
Los objetivos estratégicos de BPD se enmarcan en el plan estratégico del GP para el período 2014-2017. En 2015, BPD espera desarrollar sus ventajas competitivas diferenciando sus modelos de atención, ampliar su mercado e incrementar los ingresos diferentes de intereses principalmente por comisiones, seguros, remesas divisas, *cash management*, pagos y recaudos utilizando la plataforma del banco.

Gobierno Corporativo Adecuado

Las políticas de gobierno corporativo de BPD se establecen a nivel del GP y, en opinión de Fitch, están en una etapa más avanzada en comparación con los lineamientos mínimos establecidos por el regulador local y son acordes con estándares regionales. El consejo de administración está conformado por 13 miembros; de los cuales, siete son independientes de la gerencia, a la vez que desarrolla su supervisión sobre la gerencia a través de seis comités distribuidos en áreas claves de la operación. BPD cuenta con sistemas automatizados, que facilitan el seguimiento y el control del cumplimiento, no sólo con el regulador sino también a nivel interno.

Apetito de Riesgo

Distribución de la Cartera



Fuente: Banco Popular Dominicano

Cultura de Riesgo Conservadora

Las políticas de riesgo son delineadas por el comité de riesgos del consejo de administración (a nivel del GP), el cual también tiene autoridad para aprobar las exposiciones mayores de crédito (depende directamente de dicho consejo). Herramientas estandarizadas de originación de los créditos corporativos, a medianas empresas y préstamos de consumo, han estado vigentes por varios años; aunque se fortalecen continuamente. Las instancias de monitoreo (con análisis de cosechas) y cobro se han mejorado. La aprobación de créditos está distribuida a lo largo de los diferentes niveles jerárquicos del banco, con límites bastante conservadores.

La cartera de créditos de BPD creció 8.6% durante 2014. Este aumento fue inferior a 12.5%, promedio de los últimos 4 años. Lo anterior fue debido a la competencia fuerte en el segmento corporativo del banco público Banreservas, el cual aportó cerca de 50% del crecimiento del sistema. Por el contrario, los segmentos consumo e hipotecario crecieron 10% y 12%, respectivamente, acorde con el del mercado, de 12% a diciembre 2014.

Riesgo de Mercado

El Comité de Activos y Pasivos (ALCO) es el que define el apetito de riesgo del banco y realiza un seguimiento estricto del riesgo de mercado, mediante la aplicación de diversas herramientas y la generación de reportes para la alta gerencia. El comité de tasa de interés e inversiones, administra el portafolio de inversiones y tasas de interés del banco. BPD refleja un descalce natural de plazos entre activos y pasivos, situación común en la región. La evaluación de la sensibilidad del margen financiero a cambios en las tasas de interés es monitoreado con herramientas de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) y el uso de límites en función del patrimonio de la entidad que se cumplieron durante todo 2014. Fitch considera que el banco ha demostrado capacidad para gestionar sus activos y pasivos sensibles a tasas de interés.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

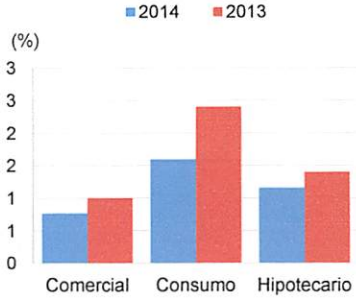
Calidad de Cartera Consistente

Calidad de Cartera

(%)	2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	8.60	8.93	13.75	14.93
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.00	1.36	1.25	1.31
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	237.08	205.01	208.01	201.49
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(10.25)	(10.20)	(9.58)	(9.41)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.53	2.21	2.08	1.88

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Calidad de Cartera por Segmento

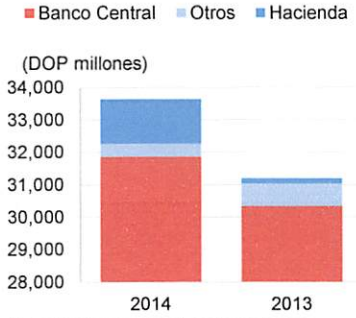


Fuente: Banco Popular Dominicano

Durante 2014, BPD realizó ajustes a los modelos de originación de empresas personales y estratificaciones en la gestión de cobro que permitió una reducción fuerte en la cartera morosa a más de 90 días en todos los segmentos. Así como mantener su históricamente calidad de cartera buena en 0.92%, a marzo de 2015, frente al promedio del mercado local de 1.54%. Los préstamos reestructurados disminuyeron alrededor de 0.5% de la cartera (diciembre 2013: 1%) y los castigos se mantuvieron aproximadamente en 1%. En opinión de Fitch, la calidad de activos de BPD seguiría comparando favorablemente con el promedio del mercado.

El ritmo importante en la constitución de provisiones ha permitido mejorar la cobertura de reservas para préstamos vencidos. Así, a diciembre de 2014, el indicador de cobertura de préstamos vencidos incrementó hasta 237% (marzo 2015: 252%); superior al promedio histórico de la misma institución (2013-2009: 204%) y del sistema financiero (198%). Fitch considera como una práctica sana el mantenimiento de un colchón de reservas adicionales; lo cual está reforzado por la historia de bajas pérdidas relativas por préstamos del banco.

Portafolio de Inversiones



Fuente: Banco Popular Dominicano

A pesar del enfoque tradicional de BPD en el mercado corporativo, su expansión exitosa en el mercado al por menor (*retail)* ha resultado en una concentración en deudores inferior al promedio del mercado. Las 20 mayores exposiciones por grupo económico representaron 16% de los préstamos totales (diciembre 2013: 18%) y solo tres operaciones constituyeron más de 10% del patrimonio. Por sectores económicos, BPD presenta una concentración mayor en comercio, industria y hoteles con 21%, 11% y 9%, respectivamente.

En lo que respecta a la estructura de vencimientos de la cartera de BPD, la misma continúa concentrada en el mediano y largo plazo. Al cierre de 2014, los préstamos con vencimiento superior a 3 años representaron 67% del total, impulsados por la participación de los préstamos comerciales e hipotecarios, respectivamente.

Ganancias y Rentabilidad

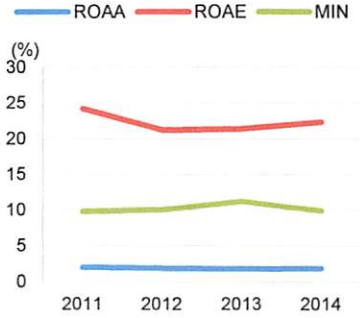
Rentabilidad Resistente

Rentabilidad

(%)	2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.90	11.21	10.01	9.78
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	72.75	69.64	68.17	67.78
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	34.05	41.99	36.18	33.39
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.90	1.97	2.32	2.38
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.48	2.55	3.08	3.13
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	22.29	23.46	26.16	28.19

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Desempeño Financiero

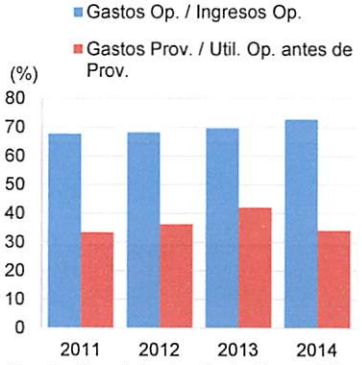


Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Durante 2014, el desempeño financiero de BPD se explica por una reducción en los márgenes de intermediación de alrededor de 130 puntos básicos. Lo anterior se debió a la competencia fuerte en tasas en el segmento corporativo y la imposición de techos a las tasas de interés de tarjeta de crédito, así como estrategias para sostener el gasto financiero que incrementaron las captaciones en cuentas de ahorro y certificados de depósitos. El margen neto de intereses (MNI) de 9.9%, compara inferior a 10.3%, promedio de los últimos 4 años (2010-2013) pero resulta mayor que 9.4% de la banca dominicana a la misma fecha. A marzo de 2014, el MNI fue de 9.5% vs. 9.2% del sistema.

La estrategia de BPD para enfrentar la competencia en márgenes fue aprovechar su posicionamiento en el mercado y diversificación para incrementar la contribución de los ingresos diferentes de intereses a 30%-33% del total de los ingresos operacionales. Estos comprenden principalmente comisiones por tarjetas de crédito, *cash management*, seguros, pagos y recaudos, divisas, remesas y las ganancias por comercialización de títulos valores.

Gastos Operacionales y de Provisiones



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Los gastos administrativos presentaron un crecimiento de 5.4% (diciembre 2014), inferior al registrado el año anterior (2013: +10.6%). Sin embargo, el ingreso menor por intereses, y considerando el peso de su red amplia de distribución, los indicadores de eficiencia (medidos a través del indicador gastos administrativos a ingresos operacionales) no registraron avances positivos durante 2014; puesto que resultaron en 72.7% a diciembre de 2014 (marzo 2015: 70.5%). Por el contrario, como resultado de avances positivos en la gestión de cobro, el gasto por provisiones decreció 27%, disminuyendo la presión sobre las utilidades operacionales a 34% (diciembre 2014) de 42% (diciembre 2013). Este es inferior al promedio registrado durante el período 2010-2013 de 37% y del promedio del mercado a la misma fecha.

BPD es un banco líder de la economía dominicana y su desempeño es acorde con el crecimiento de esta. Los niveles de rentabilidad ROAE y ROAA fueron de 22.3% y 1.9%; ambos congruentes con los promedios de los últimos años (ROAE 2010-2013: 22.3%; ROAA 2010-2013:1.9%). Para 2015, el crecimiento del banco (8%-10%) será acorde con las perspectivas positivas de crecimiento de la economía, manteniendo la calidad de cartera saludable. Esfuerzos en eficiencia e incrementos en ingresos diferentes a intereses permitirán mantener una rentabilidad adecuada, sostener el crecimiento orgánico de la entidad y reflejar un modelo de negocios maduro.

Capitalización y Apalancamiento

Capital Básico Mejorando

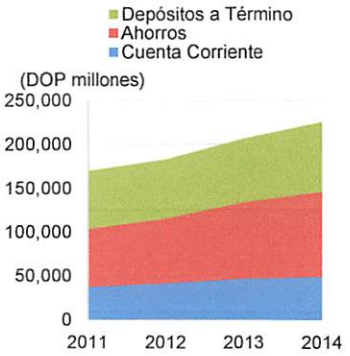
Capitalización

(%)	2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11.67	11.92	12.51	12.36
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	8.36	8.85	9.22	8.82
Indicador de Capital Regulatorio	12.82	13.45	14.39	12.47
Generación Interna de Capital	20.74	3.35	2.16	4.54

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Pese a la rentabilidad adecuada, el pago histórico de dividendos elevado y la expansión del balance en los últimos años ha afectado negativamente los indicadores de capital de BPD, hasta un nivel en que los mismos comparan desfavorablemente con el promedio del sistema y con otros bancos adecuadamente capitalizados de la región. El indicador de Capital Base según Fitch resultó en 11.7%, a marzo de 2015; mientras que el de solvencia patrimonial regulatorio subió hasta 14.6% a la misma fecha (2014: 12.8%), beneficiado por los bonos subordinados, los cuales computan como capital secundario según la regulación local.

Evolución del Fondeo



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Fitch considera que, los niveles actuales de capitalización de BPD son ajustados en función del plan de expansión del negocio y de la política de dividendos aplicada hasta la fecha, que no han podido compensarse por la generación interna de capital adecuada. La entidad manifestó la intención de capitalizar la totalidad de los resultados de 2014, con el fin de tener un colchón de crecimiento. Aunque BPD mantiene una cobertura amplia de cartera vencida y ha conservado unos resultados estables a través del tiempo, una caída significativa del indicador de Capital Base según Fitch que reduzca la capacidad de cubrir pérdidas inesperadas podría afectar negativamente el perfil de riesgo del banco.

Fondeo y Liquidez

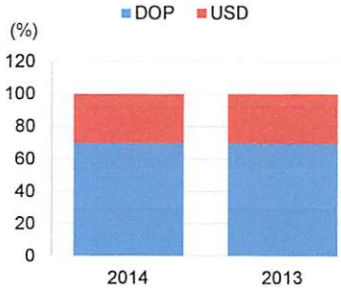
Posición de Liquidez Amplia

Liquidez

(%)	2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	76.90	77.22	80.06	75.73
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	91.26	91.92	92.33	92.56

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Depósitos por tipo de Moneda



Fuente: Banco Popular Dominicano

Históricamente, los depósitos del público han representado la fuente principal de fondeo del banco (2010-2014: promedio de 96% del total fondeo). Fitch considera que la composición de la estructura de fondeo es amplia, bien diversificada y de bajo costo aunque el banco, al igual que el resto del sistema, continuaría desarrollando acciones para reducir el peso de los depósitos a plazo.

Similar que otros bancos de mercados emergentes, BPD presenta descalces contractuales entre activos y pasivos. Sin embargo, el descalce a menos de un año se cubre con los activos líquidos del banco. BPD ha mostrado una gestión apropiada de liquidez, lo que se ha reflejado principalmente en situaciones de volatilidad. Fitch opina que el posicionamiento bueno de la franquicia, la estabilidad de los fondos y concentración baja en los 20 mayores proveedores de fondos (alrededor de 10% del total de fondos en los últimos años), reducen el riesgo de liquidez del banco.

A diciembre de 2014, las disponibilidades e inversiones en títulos representaron 39% del fondeo total, reforzado por la concentración baja del fondeo. Asimismo, el banco registró un monto de deuda subordinada, que constituía 4% del fondeo a la misma fecha. Este ha permitido al banco alargar, en cierta medida, los vencimientos de los fondos para financiar la cartera de créditos de largo plazo.

Análisis de Pares

Banco Popular vs. Pares

(%)	Reservas	BHD León	Popular	Sistema
ROAA	2.2	2.7	1.9	1.8
Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	0.8	1.8	1.0	1.5
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	274.0	279.4	237.0	210.2
Capital Base Según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	12.8	15.9	11.7	16.6
Disponibilidades e Inversiones Liquidas/Depósitos y Fondos CP	44.3	55.3	39.0	48.5
Préstamos / Depósitos de Clientes	94.9	65.2	76.9	78.2

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Los pares principales de mercado de BPD son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango AA+(dom) (ver tabla superior). BPD es el primer banco privado del mercado; mientras que ocupa el segundo lugar por tamaño de activos luego de Banreservas, que es el banco público más grande. Los indicadores de la entidad comparan históricamente mejor en términos de calidad crediticia y fondeo frente a Banreservas y BHD León.

BPD compara desfavorablemente en cuanto a niveles de rentabilidad y capitalización. Esta última se debe al pago mayor de dividendos frente a sus competidores, que no le permite acumular mayores reservas.

Calificación de Deuda

Deuda Subordinada

Las calificaciones de dichas emisiones se encuentran en 'AA(dom)', un nivel inferior a la otorgada al emisor, debido al grado subordinación de estas al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco y porque sólo podría absorber pérdidas, en caso de disolución o liquidación de la entidad.

Los bonos subordinados presentan un saldo de aproximadamente DOP9,000 millones, con vencimiento máximo en 2022. Aunque la emisión de bonos subordinados, computan como capital secundario según la regulación local, la deuda subordinada no contiene algún componente de capital, de acuerdo con la metodología de Fitch, dado que no existe la posibilidad de diferir el pago de intereses en caso de estrés.

Banco Popular Dominicano

Estado de Resultados

(DOP millones)	31 mar 2015 3 meses (USD millones)	3 meses	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	126,6	5.631,6	21,887.1	22,296.6	22,120.1	18,890.8
2. Otros Ingresos por Intereses	17,7	788,9	3,096.2	2,519.5	2,580.7	2,115.2
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	144,3	6.420,5	24,983.3	24,816.1	24,700.8	21,006.0
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	37,3	1.659,4	6,036.8	5,259.0	6,620.5	5,191.7
6. Otros Gastos por Intereses	0,6	27,7	102.6	98.6	65.6	56.8
7. Total Gastos por Intereses	37,9	1.687,1	6,139.4	5,357.6	6,686.1	5,248.5
8. Ingreso Neto por Intereses	106,4	4.733,4	18,843.9	19,458.5	18,014.7	15,757.5
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	12,5	554,5	1.456.7	1,679.5	1,252.1	903.2
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	(1,8)	(79,3)	(147.4)	(157.8)	(33.0)	(134.3)
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	45,1	2.008,2	7,259.7	6,170.3	5,819.7	4,946.5
14. Otros Ingresos Operativos	(2,1)	(95,2)	(141.8)	(124.6)	(91.2)	(84.8)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	53,7	2.388,2	8,427.2	7,567.4	6,947.6	5,630.6
16. Gastos de Personal	53,0	2.359,6	9,134.8	8,357.6	7,252.0	6,364.8
17. Otros Gastos Operativos	59,9	2.664,8	10,703.6	10,462.1	9,763.7	8,133.1
18. Total Gastos Operativos	112,9	5.024,4	19,838.4	18,819.7	17,015.7	14,497.9
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	47,1	2.097,2	7,432.7	8,206.2	7,946.6	6,890.2
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	13,2	586,2	2,531.1	3,445.6	2,868.6	2,289.6
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0,0	0,0	0.0	0.0	6.8	11.2
23. Utilidad Operativa	34,0	1.511,0	4,901.6	4,760.6	5,071.2	4,589.4
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	5,0	224,1	1,748.0	1,299.7	842.7	665.4
29. Utilidad Antes de Impuestos	39,0	1.735,1	6,649.6	6,060.3	5,913.9	5,254.8
30. Gastos de Impuestos	10,5	468,5	1,737.9	1,713.6	1,797.0	1,320.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	28,5	1.266,6	4,911.7	4,346.7	4,116.9	3,934.6
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	28,5	1.266,6	4,911.7	4,346.7	4,116.9	3,934.6
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	28,5	1.266,6	4,911.7	4,346.7	4,116.9	3,934.6
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	3,597.9	3,670.1	3,108.8
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44.50000	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Popular Dominicano

Balance General

(DOP millones)	31 mar 2015 3 meses (USD millones)	3 meses	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	630,0	28.188,8	27,385.5	24,062.5	22,980.2	21,507.2
2. Otros Préstamos Hipotecarios	6,8	304,6	258.3	609.7	50.9	265.1
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	802,5	35.905,9	35,271.1	32,099.5	31,634.7	28,346.4
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	2.484,6	111.165,1	110,234.9	102,673.0	91,701.6	78,554.5
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos	91,4	4.088,3	4,088.4	4,436.5	3,798.0	3,387.4
7. Préstamos Netos	3.832,6	171.476,1	169,061.4	155,008.2	142,569.4	125,285.8
8. Préstamos Brutos	3.924,0	175.564,4	173,149.8	159,444.7	146,367.4	128,673.2
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	36,2	1.620,9	1,724.5	2,164.0	1,825.9	1,681.2
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	0,2	7,0	7.0	448.3	439.2	435.3
8. Otros Títulos Valores	647,9	28.989,6	33,643.3	31,188.9	15,485.0	21,280.9
9. Total Títulos Valores	648,1	28.996,6	33,650.3	31,637.2	15,924.2	21,716.2
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	638,8	28.582,0	33,236.2	30,492.4	14,711.5	18,801.3
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	4.480,7	200.472,7	202,711.7	186,645.4	158,493.6	147,002.0
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.340,9	59.994,8	53,724.9	46,049.2	48,042.3	43,730.3
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	534,8	23.929,5	19,957.4	18,099.4	20,887.0	19,983.5
3. Bienes Adjudicados en Pago	28,4	1.272,0	1,100.0	1,383.9	1,346.7	1,177.4
4. Activos Fijos	263,7	11.797,4	11,783.0	10,813.9	10,620.7	9,414.1
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	13,6	608,6	608.6	79.8	97.3	50.3
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	172,2	7.703,0	6,678.0	6,811.6	4,930.9	4,200.0
11. Total Activos	6.299,5	281.848,5	276,606.2	251,783.8	223,531.5	205,574.1
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44.74130	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Popular Dominicano

Balance General

(DOP millones)	31 mar 2015 3 meses (USD millones)	31 mar 2015 3 meses	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	1.153,5	51.608,9	49,229.5	46,825.2	41,330.5	36,964.1
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	2.264,9	101.335,4	96,919.2	87,490.1	73,772.9	66,638.1
3. Depósitos a Plazo	1.748,2	78.215,8	79,027.9	72,162.5	67,714.0	66,302.3
4. Total Depósitos de Clientes	5.166,6	231.160,1	225,176.6	206,477.8	182,817.4	169,904.5
5. Depósitos de Bancos	162,7	7.280,8	7,376.2	5,230.3	5,425.1	4,855.6
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	34,8	1.557,4	4,299.5	2,697.5	1,182.0	3,988.4
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	5.364,1	239.998,3	236,852.3	214,405.6	189,424.5	178,748.5
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Obligaciones Subordinadas	201,8	9.030,1	9,027.6	9,017.5	7,920.4	4,044.7
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	857.1	1,200.8	668.3	776.7
12. Total Fondeo a Largo Plazo	17,6	787,9	9,884.7	10,218.3	8,588.7	4,821.4
13. Derivados	219,4	9.818,0	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	5.583,6	249.816,3	246,737.0	224,623.9	198,013.2	183,569.9
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	159,6	7.139,5	6,190.2	4,794.8	4,829.9	3,823.9
10. Total Pasivos	5.743,1	256.955,8	252,927.2	229,418.7	202,843.1	187,393.8
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	541,7	24.236,8	23,023.1	21,623.0	19,927.9	17,400.4
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	14,7	655,9	655.9	742.1	760.5	779.9
6. Total Patrimonio	556,4	24.892,7	23,679.0	22,365.1	20,688.4	18,180.3
7. Total Pasivos y Patrimonio	6.299,5	281.848,5	276,606.2	251,783.8	223,531.5	205,574.1
8. Nota: Capital Base según Fitch	545,7	24.284,1	23,070.4	22,285.3	20,591.1	18,130.0
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44.74130	USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Popular Dominicano

Resumen Analítico

	31 mar 2014 3 meses	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	12,92	13.22	14.32	16.06	15.55
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	2,95	2.92	2.67	4.18	3.61
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	12,91	13.12	14.29	13.73	13.03
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2,76	2.67	2.50	3.50	3.09
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9,52	9.90	11.21	10.01	9.78
6. Ingresos Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos / Activos Productivos Promedio	8,34	8.57	9.22	8.42	8.36
7. Ing. Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes / Activos Productivos Promedio	9,52	9.90	11.21	10.01	9.78
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	33,53	30.90	28.00	27.83	26.33
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	70,55	72.75	69.64	68.17	67.78
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	7,30	7.67	7.81	7.80	7.51
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	35,02	33.79	40.44	40.99	42.33
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	3,05	2.87	3.40	3.64	3.57
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	27,95	34.05	41.99	36.18	33.39
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	25,23	22.29	23.46	26.16	28.19
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	2,19	1.90	1.97	2.32	2.38
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	27,00	26.14	28.28	30.39	25.12
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	4,12	3.76	4.39	4.83	4.70
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,97	2.48	2.55	3.08	3.13
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	21,15	22.33	21.42	21.24	24.17
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1,84	1.90	1.80	1.89	2.04
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	21,15	22.33	21.42	21.24	24.17
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	1,84	1.90	1.80	1.89	2.04
5. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio + Activos Titularizados Administrados Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2,49	2.48	2.32	2.50	2.68
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2,49	2.48	2.32	2.50	2.68
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	11,76	11.67	11.92	12.51	12.36
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	8,63	8.36	8.85	9.22	8.82
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	14,64	12.82	13.45	14.39	12.47
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	8,83	8.56	8.88	9.26	8.84
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	82.77	89.15	79.01
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	n.a.	82.77	89.15	79.01
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	20,64	20.74	3.35	2.16	4.54
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	1,90	9.86	12.64	8.74	15.15
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	1,39	8.60	8.93	13.75	14.93
3. Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	0,92	1.00	1.36	1.25	1.31
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,33	2.36	2.78	2.59	2.63
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	255,22	237.08	205.01	208.01	201.49
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(10,16)	(10.25)	(10.20)	(9.58)	(9.41)
7. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(9,91)	(9.98)	(10.16)	(9.53)	(9.38)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,36	1.53	2.21	2.08	1.88
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,49	1.13	0.97	1.45	2.32
10. Préstamos Mora + 90 Días + Activos Adjudicados / Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	1,64	1.62	2.21	2.15	2.20
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	75,95	76.90	77.22	80.06	75.73
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0,00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo Derivados)	92,53	91.26	91.92	92.33	92.56

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

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: / / 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 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 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.