

Instituciones Financieras

Mutualistas / República Dominicana

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

ALNAP

Informe de Actualización

Superintendencia de Valores Division de Registro Comunicaciones de Entradas 17/10/2013 9:49 AM r.graciano

Calificaciones

Nacionales de Emisor

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

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios

BBB(dom)

Estable

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento Bonos Ordinarios Monto 1,000 MM DOP Año 2012

Vencimiento 2019 N° Registro SIVEM-073

Resumen Financiero

Cifras en DOP\$ mm		31/08/13 ¹	31/12/12
Activos		21,029.2	20,562.6
Patrimonio	Neto	2,645.0	2,468.0
Resultado	Neto	176.9	224.3
ROAA (%)		1.27	1.13
ROAE (%)		10.35	9,30
PN/Activos	(%)	12.58	12.0
Estados fi	aanaiaraa	no ouditodes	

Estados financieros no auditados
Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Factores Clave de Calificación

Conocimiento de Mercado Objetivo: La Asociación Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) ha logrado mantener un adecuado posicionamiento en su nicho de mercado tradicional de las hipotecas y realizar una apropiada administración de esa cartera, aun cuando enfrenta una importante competencia en ese segmento.

Limitada Rentabilidad: Las utilidades de ALNAP fueron impulsadas en buena medida por ingresos extraordinarios provenientes de la compra-venta de títulos valores durante 2012, así como otros ingresos no operativos. Las mismas continúan estando limitadas por la significativa carga de gastos administrativos y por provisiones, lo que resultó en una reducción del indicador de Rentabilidad sobre Activos Promedio (ROAA) hasta 1.1% a diciembre 2012, no previéndose avances significativos en 2013 (Ago-13: 1.3%), aun cuando las ganancias extraordinarias por comercialización de títulos valores podrían mantenerse dadas las condiciones del mercado.

Adecuada Liquidez y Fondeo Estable: La estabilidad de los depósitos junto con la moderada concentración del fondeo en los mayores proveedores de fondos, refuerzan los adecuados niveles de liquidez de ALNAP, reflejados en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo de 42% a agosto 2013. Asimismo, la entidad cuenta con una emisión de bonos autorizada, cuya colocación daría una mayor estabilidad a los recursos.

Mejoras en Calidad del Activo: La morosidad de la cartera de ALNAP continuó su senda positiva, reduciéndose hasta 1.8% a agosto 2013 (2012: 2.6%), producto de la disminución en el volumen de créditos vencidos y castigos de cartera. ALNAP ha invertido considerables recursos en refinar las herramientas para la administración y seguimiento de los créditos, lo que en un futuro cercano debería permitirle registrar mayores avances en sus indicadores de calidad del activo.

Capitalización Ajustada: La capitalización de ALNAP ha sido históricamente ajustada e inferior al promedio de las asociaciones, lo que se constituye como un factor crítico para una entidad mutualista cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades. No obstante, la posibilidad de una eventual conversión a banco podría cambiar esta condición y atraer recursos frescos a la entidad.

Emisión de Deuda: Los bonos corporativos no tienen ningún tipo de subordinación ni tampoco garantía específica, por lo que sus calificaciones se encuentran en línea con la de la entidad. Fitch espera que con la emisión ALNAP incremente su nivel de endeudamiento, aunque preservando niveles de capitalización acordes con el nivel de calificación de riesgo que refleja la entidad.

Sensibilidad de la Calificación

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

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

Informes relacionados

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (Abril, 2013)

Perspectivas 2013: Centroamérica y Dominicana, Dic.13, 2012

Analistas

Sergio Iván Peña, Bogotá +57 (1) 326 9999 ext. 1160 sergio.pena@fitchratings.com

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

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos Estado de Resultados

	30 ago	2013	31 dic 2012		Year End	
		8 Months				
	USDm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Ingreso por Intereses por Préstamos	26,2	1.154,6	1.831,7	1.652,3	1,495,9	1.597,5
2. Otros Ingresos por Intereses	10,9	478,5	659,3	514,2	505,9	589,4
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	37,1	1.633,1	2.491,0	2.166,5	2.001,8	2.186.9
5. Gasto por Intereses sobre Depósitos de Clientes	13,5	593,6	1.087,7	852,4	614,2	987,5
Otros Gastos por Intereses	0,4	19,1	2,4	0,0	0,0	11,8
7. Total Gasto por Intereses	13,9	612,7	1.090,1	852,4	614,2	999,3
B. Ingreso Neto por Intereses	23,2	1.020,4	1.400,9	1.314,1	1.387,6	1.187,6
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	1,3	58,8	147,1	(27,8)	97,5	19,2
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0,4	17,0	16,6	11,9	1,8	1,2
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	4,5	196,7	349,1	308,1	200,3	155,4
14. Otros Ingresos Operativos	0,2	7,8	9,7	1,5	4,8	6,9
15. Total Ingresos Operativos no Financieros	6,4	280,3	522,5	293,7	304,4	100
16. Gastos de Personal	12,4	543.8	993,8	841,2	814,5	182,7
17. Otros Gastos Operativos	11,3	498,9	592,1	•		576,5
18. Total Gastos Operativos	23,7	1.042,7	1.585,9	497,1 1.338,3	452,8 1.267,3	407,4
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio				•		983,9
20. Utilidad Operativa antes de Provisión	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
21. Cargo por Provisiones de Préstamos	5,9	258,0	337,5	269,5	424,7	386,4
22. Cargo por Provisiones para Titulos Valores y Otros Préstamos	2,4	103,5	223,8	176,6	109,8	182,3
23. Utilidad Operativa	0,0	1,4	10,5	4,1	79,9	97,9
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	3,5	153,1	103,2	88,8	235,0	106,2
	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes 26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
195 to 1950 St. 19	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	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	1,7	73,3	171,9	83,6	162,4	46,4
29. Utilidad Antes de Impuesto	5,1	226,4	275,1	172,4	397,4	152,6
30. Gastos de Impuesto	1,1	49,5	50,8	(78,2)	76,2	45,7
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	4,0	176,9	224,3	250,6	321,2	106,9
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencia en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en OCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7.Ingreso Ajustado por Fitch	4,0	176,9	224,3	250,6	321,2	106,9
88. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	4,0	176,9	224,3	250,6	321,2	106,9
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
1. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Criterios Relacionados

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



Instituciones Financieras

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos Balance General

	30 age	0 2013		31 dic 2011		
	USDm	DOPm	DOPm	Fin de Año DOPm	DOPm	DOPn
Activos						
A. Préstamos			****			
Préstamos Hipotecarios Residenciales	192,4	8.463,9	8.029,6	7.830,9	6.788,6	5.618,
Otros Préstamos Hipotecarios Otros Préstamos al consumo/Personales	n.a. 40,4	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
Préstamos Corporativos y Comerciales	49,6	1.776,9 2.182,3	1.503,7 2.096,1	1.418,2 2.246,4	1.573,5 2.117,9	1.487,3 1.946,5
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	7,2	315,3	337,4	308,8	289,0	443,6
7. Préstamos Netos	275,2		11.292,0	11.186,7	10.191,0	8.608,4
Préstamos Brutos Nota: Préstamos con Mora incluidos arriba	282,3	12.423,1	11.629,4	11.496,5	10.480,0	9.052,0
10.Nota: Prestamos a su Valor Razonable Incluídos Arriba	4,2 n.a.	227,5	303,3	349,6	261,8	451,9
B. Otros Activos Productivos	11.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados Decirados	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	0,0
Derivados Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a
6. Titulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0,0 0,0	0,0 0,0	n.a.	0,0	0,0	0,0
7.Inversiones en Empresas Relacionadas	0,0	14,4	n.a. 12,3	n.a. 19,7	(8,7) 19,3	(18,7 29,6
8. Otros Titulos Valores	125,3	5.513,3	5.520,4	3.947,5	4.013,4	4.988,9
9. Total Títulos Valores	125,6	5.527,7	5.632,7	3.967,2	4.024,0	4.999,8
10.Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluídos Arriba	29,6	1.467,4	5.116,8	3.692,2	3.299,8	3.975,6
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.
Activos de Seguros Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	0,0	0,0 17.635,5	n.a. 16.824,7	n.a. 15.153,9	n.a. 14.215,0	n.a.
C. Activos No Productivos	400,0	11.000,0	10.024,7	10.100,0	14.210,0	13.608,2
Efectivos y Depósitos de Bancos	38,6	1.699,2	2.132,5	2.212,1	1.964,7	2.067,2
2.Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Amba	n.a.	n.a.	1.936,8	1.859,6	261,1	1.868,2
3. Bienes Raíces Adjudicados	3,7	163,6	143,7	105,7	57,2	21,8
Activos Fijos Plusvalía	12,3	541,8	539,2	500,3	473,4	456,9
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
7. Impuesto comiente por Activos	0,0	0,0	n.a.	0,0	0,0	0,9
8. Impuesto Diferido por Activos	n.a. n.a.	n.a. n.a.	n.a. 0,0	n.a. 0,0	n.a.	n.a.
9. Operaciones discontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0 n.a.	0,0 n.a.
10. Otros Activos	22,5	989,0	922,5	936,8	702,0	646,5
11. Total Activos	477,9	21.029,2	20.562,6	18.908,8	17.412,3	16.801,5
Pasivos y Patrimonio D. Depósitos que Devengan Intereses					*******	
Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0.0	0,0		
2.Depósitos en Cuentas de Ahorro	96,3	4.235,9	3.991,4	3.728,5	0,0 3.606,3	0,0 3.196,5
3. Depósitos a Plazo	301,2	13.252,3	13.363,7	12.475,4	11.262,2	11.573,8
4. Total Depositos de Clientes		17.488,2	17.355,1	16.203,9	14,868,5	14.770,3
5. Depositos de Bancos	0,2	6,6	16,9	8,6	10,3	4,3
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Depositos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo Obligaciones Senior a más de un Año		17.494,8	17.372,0	16.212,5	14.878,8	14.774,6
10. Obligaciones Subordinadas	n.a. 0,0	n.a. 0,0	n.a.	0,0 0,0	0,0	0,0
11. Otras Obligaciones	4,4	195,0	n.a. 195,0	0,0	0,0 0,0	0,0 0,0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	4,4	195,0	195,0	0,0	0,0	0,0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n,a,
15. Total Fondeo E. Pasivos que no Devengan Intereses	402,0	17.689,8	17.567,0	16.212,5	14.878,8	14.774,6
9. Otros Pasivos	15,8	694,4	E07.6	450.5	540 F	044.0
10. Total Pasivos	417,8	18.384,2	527,6 18.094,6	452,5 16.665,0	540,5 15.419,3	344,2 15.118,8
Capital Hibrido			10.004,0	10.000,0	10.410,0	10.110,0
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 Hibrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio 1. Capital Común	00.0	0.044.5				
2. Interés Minoritario	60,0	2.641,2	2.464,2	2.240,0	1.989,2	1.668,1
Reservas por Revalorización de Tilulos Valores	n.a. n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a. n.a.	n.a. n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	0,1	3,8	3,8	n.a. 3,8	n.a. 3,8	n.a. 14,6
		2.645,0	2.468,0	2.243,8	1.993,0	1.682,7
6. Total Patrimonio	60,1					
7. Total Pasivos y Patrimonio	477,9	21.029,2	20.562,6	18.908,8		
7. Total Pasivos y Patrimonio 8. Nota: Capital Base según Fitch					17.412,3 1.993,0	16.801,5 1.681,8
7. Total Pasivos y Patrimonio	477,9	21.029,2	20.562,6	18.908,8	17.412,3	16.801,5

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos Resumen Analítico

	30 ago 2013 8 Months	31 dic 2012 Year End	31 dic 2011 Year End	31 dic 2010 Year End	31 dic 2009 Year End
	o Mondis	rear Lina	rear Linu	Tear Linu	rear Lina
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	14,62	15,84	15,03	15,44	19,51
Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	5,12	8,27	10,15	7,73	14,08
Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	14,26	14,91	13,75	13,45	15,94
 Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio 	5,22	6,48	5,57	4,25	7,30
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8,91	8,39	8,34	9,32	8,66
6. Ing. Neto por Int Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	8,01	7,05	7,22	8,58	7,33
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	8,91	8,39	8,34	9,32	8,66
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	21,55	27,17	18,27	17,99	13,33
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	80,16	82,45	83,24	74,90	71,80
Gastos Operativos / Activos Promedio	7,51	7,99	7,45	7,52	6,26
Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	15,10	14,00	12,72	22,59	23,43
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	1,86	1,70	1,50	2,52	2,46
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	40,66	69,42	67,05	44,67	72,52
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8,96	4,28	4,19	12,50	6,44
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1,10	0,52	0,49	1,39	0,68
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	21,86	18,47	(45,36)	19,17	29,95
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	3,41	2,87	2,62	5,08	5,50
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo Otros Indicadores de Rentabilidad	2,02	0,88	0,86	2,81	1,51
Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	10,35	9,30	11,83	17,09	6,48
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1,27	1,13	1,40	1,91	0,40
	10,35	9,30	11,83	17,09	6,48
Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	1,27	1,13	1,40	1,91	0,48
Utilidad Neta / Act, Totales Prom. + Act, Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	1,40	1,91	0,68
Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2,34	1,91	2,43	3,84	1,52
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2,34	1,91	2,43	3,84	1,52
D. Capitalización	2,04	1,01	2,40	0,04	1,02
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	23,28	21,01	21,78	23,82	23,95
Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	12,58	12,00	11,87	11,45	10,01
Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	21,71	19,14	19,34	21,90	19,78
Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	12,58	12,00	11,87	11,45	10,02
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	0,00	0,00	0,00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	n.a.	n.a.	0,00	0,00	0,00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta – Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	10,05	9,09	11,17	16,12	6,35
E. Loan Quality	10,00	0,00		10,12	0,00
Crecimiento del Activo Total	2,27	8,75	8,59	3,64	13,06
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	6,82	1,16	9,69	15,78	22,79
3. Préstamos Mora / Préstamos Brutos	1,83	2,61	3,04	2,50	4,99
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,54	2,90	2,69	2,76	4,90
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora	138,59	111,24	88,33	110,39	98,16
6. Préstamos Mora – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(3,32)	(1,38)	1,82	(1,36)	0,49
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,31	1,94	1,61	1,13	2,23
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1,28	1,75	1,60	2,60	0,43
9. Préstamos Mora + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3,11	3,80	3,92	3,03	5,22
F. Funding	-,::-	-1	-1-1-	-1-4	-,
Préstamos / Depósitos de Clientes	71,04	67,01	70,94	70,48	61,29
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	98,86	98,79	99,95	99,93	99,97

Fuente: Superintendencia de Bancos RD



Instituciones Financieras

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 / UNDERSTANDINGCREDITATINGS. 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 © 2013 por Fitch, 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 junsdicción. 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 auditoria, 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 titulo. 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 varien 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.