Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

ALNAP

Informe de Actualización

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
16/07/2013 3:44 PM r.graciano
28866

Calificaciones

Nacionales de Emisor

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

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios	BBB(dom)

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	31/05/13[1]	31/12/12
Activos	21,000.8	20,562.6
Patrimonio Neto	2,579.1	2,468.0
Resultado Neto	111.1	224.3
ROAA (%)	1.30	1.13
ROAE (%)	10.62	9.30
PN/Activos (%)	12.28	12.0

[1] Estados financieros no auditados

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

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: Durante 2012, las utilidades de ALNAP fueron impulsadas en buena medida por ingresos extraordinarios provenientes de la compra-venta de títulos valores, 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 (May-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 45% a mayo 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 se redujo hasta 2.4% a mayo 2013 (2011: 3.0%), 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.

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos
Estado de Resultados

	31 may 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	5 Meses USDm	5 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	17,6	720,0	1.831,7	1.652,3	1.495,9	1.597,5
2. Otros Ingresos por Intereses	7,2	297,1	659,3	514,2	505,9	589,4
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	**24,8**	**1.017,1**	**2.491,0**	**2.166,5**	**2.001,8**	**2.186,9**
5. Gasto por Intereses sobre Depósitos de Clientes	9,2	375,6	1.087,7	852,4	614,2	987,5
6. Otros Gastos por Intereses	0,3	11,8	2,4	0,0	0,0	11,8
7. Total Gasto por Intereses	**9,4**	**387,4**	**1.090,1**	**852,4**	**614,2**	**999,3**
8. Ingreso Neto por Intereses	**15,4**	**629,7**	**1.400,9**	**1.314,1**	**1.387,6**	**1.187,6**
9.Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	1,2	49,7	147,1	(27,8)	97,5	19,2
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	0,2	9,1	16,6	11,9	1,8	1,2
13. Comisiones y Honorarios Netos	2,8	116,5	349,1	308,1	200,3	155,4
14. Otros Ingresos Operativos	0,1	5,1	9,7	1,5	4,8	6,9
15. Total Ingresos Operativos no Financieros	**4,4**	**180,4**	**522,5**	**293,7**	**304,4**	**182,7**
16. Gastos de Personal	8,3	338,7	993,8	841,2	814,5	576,5
17. Otros Gastos Operativos	7,3	298,3	592,1	497,1	452,8	407,4
18. Total Gastos Operativos	**15,5**	**637,0**	**1.585,9**	**1.338,3**	**1.267,3**	**983,9**
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisión	**4,2**	**173,1**	**337,5**	**269,5**	**424,7**	**386,4**
21. Cargo por Provisiones de Préstamos	1,5	60,4	223,8	176,6	109,8	182,3
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0,3	12,5	10,5	4,1	79,9	97,9
23. Utilidad Operativa	**2,4**	**100,2**	**103,2**	**88,8**	**235,0**	**106,2**
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	1,0	42,5	171,9	83,6	162,4	46,4
29. Utilidad Antes de Impuesto	**3,5**	**142,7**	**275,1**	**172,4**	**397,4**	**152,6**
30. Gastos de Impuesto	0,8	31,6	50,8	(78,2)	76,2	45,7
32. Utilidad Neta	**2,7**	**111,1**	**224,3**	**250,6**	**321,2**	**106,9**
37.Ingreso Ajustado por Fitch	**2,7**	**111,1**	**224,3**	**250,6**	**321,2**	**106,9**
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	2,7	111,1	224,3	250,6	321,2	106,9

Exchange rate USD1 = DOP41.00000 USD1 = DOP40.36 USD1 = DOP38.79 USD1 = DOP37.92 USD1 = DOP36.38

Criterios Relacionados

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

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos
Balance General

	31 may 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	5 Meses USDm	5 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	198,1	8.120,8	8.029,6	7.830,9	6.788,6	5.618,2
3. Otros Préstamos al consumo/Personales	38,6	1.582,5	1.503,7	1.418,2	1.573,5	1.487,3
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	49,6	2.033,0	2.096,1	2.246,4	2.117,9	1.946,5
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	8,3	338,7	337,4	308,8	289,0	443,6
7. Préstamos Netos	**278,0**	**11.397,6**	**11.292,0**	**11.186,7**	**10.191,0**	**8.608,4**
8. Préstamos Brutos	**286,3**	**11.736,3**	**11.629,4**	**11.495,5**	**10.480,0**	**9.052,0**
9. Nota: Préstamos con Mora incluidos arriba	7,0	287,0	303,3	349,6	261,8	451,9
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0,0	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.
6.Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	(8,7)	(18,7)
7.Inversiones en Empresas Relacionadas	0,4	14,4	12,3	19,7	19,3	29,6
8. Otros Títulos Valores	141,7	5.811,7	5.520,4	3.947,5	4.013,4	4.988,9
9. Total Títulos Valores	**142,1**	**5.826,1**	**5.532,7**	**3.967,2**	**4.024,0**	**4.999,8**
10.Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluídos Arriba	126,5	5.188,2	5.116,8	3.692,2	3.299,8	3.975,6
15. Total Activos Productivos	**420,1**	**17.223,7**	**16.824,7**	**15.153,9**	**14.215,0**	**13.608,2**
C. Activos No Productivos						
1. Efectivos y Depósitos de Bancos	51,7	2.120,3	2.132,5	2.212,1	1.964,7	2.067,2
2.Nota: Reservas Obligatorias Incluídas Arriba	n.a.	n.a.	1.936,8	1.859,6	261,1	1.868,2
3. Bienes Raíces Adjudicados	3,4	140,1	143,7	105,7	57,2	21,8
4. Activos Fijos	13,1	536,9	539,2	500,3	473,4	456,9
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
10. Otros Activos	23,9	979,8	922,5	936,8	702,0	646,5
11. Total Activos	**512,2**	**21.000,8**	**20.562,6**	**18.908,8**	**17.412,3**	**16.801,5**
Pasivos y Patrimonio						
D. Depósitos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.Depósitos en Cuentas de Ahorro	101,0	4.140,1	3.991,4	3.728,5	3.606,3	3.196,5
3.Depósitos a Plazo	326,2	13.373,7	13.363,7	12.475,4	11.262,2	11.573,8
4. Total Depositos de Clientes	**427,2**	**17.513,8**	**17.355,1**	**16.203,9**	**14.868,5**	**14.770,3**
5. Depositos de Bancos	0,4	18,1	16,9	8,6	10,3	4,3
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Total Depositos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	**427,6**	**17.531,9**	**17.372,0**	**16.212,5**	**14.878,8**	**14.774,6**
9.Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
11. Otras Obligaciones	4,8	195,0	195,0	0,0	0,0	0,0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	**4,8**	**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	**432,4**	**17.726,9**	**17.567,0**	**16.212,5**	**14.878,8**	**14.774,6**
E. Pasivos que no Devengan Intereses						
9. Otros Pasivos	16,9	694,8	527,6	452,5	540,5	344,2
10. Total Pasivos	**449,3**	**18.421,7**	**18.094,6**	**16.665,0**	**15.419,3**	**15.118,8**
F. Capital Hibrido						
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 Patrimonic	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	62,8	2.575,3	2.464,2	2.240,0	1.989,2	1.668,1
2. Interés Minoritario	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	3,8	3,8	14,6
6. Total Patrimonio	**62,9**	**2.579,1**	**2.468,0**	**2.243,8**	**1.993,0**	**1.682,7**
7. Total Pasivos y Patrimonio	**512,2**	**21.000,8**	**20.562,6**	**18.908,8**	**17.412,3**	**16.801,5**
8. Nota: Capital Base según Fitch	62,9	2.579,1	2.468,0	2.243,8	1.993,0	1.681,8

Exchange rate USD1 = DOP41.00000 USD1 = DOP40.36D1 = DOP38.79D1 = DOP37.92D1 = DOP36.38

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos
Resumen Analítico

	31 may 2013 5 Meses	31 dic 2012 Fin de Año	31 dic 2011 Fin de Año	31 dic 2010 Fin de Año	31 dic 2009 Fin de Año
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedic	14,85	15,84	15,03	15,44	19,51
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes F	6,97	8,27	10,15	7,73	14,08
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	13,99	14,91	13,75	13,45	15,94
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5,35	6,48	5,57	4,25	7,30
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	8,66	8,39	8,34	9,32	8,66
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. F	7,83	7,05	7,22	8,58	7,33
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. I	8,66	8,39	8,34	9,32	8,66
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	22,27	27,17	18,27	17,99	13,33
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	78,63	82,45	83,24	74,90	71,80
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	7,47	7,99	7,45	7,52	6,26
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	16,54	14,00	12,72	22,59	23,43
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	2,03	1,70	1,50	2,52	2,46
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	42,11	69,42	67,05	44,67	72,52
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	9,57	4,28	4,19	12,50	6,44
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1,17	0,52	0,49	1,39	0,68
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	22,14	18,47	(45,36)	19,17	29,95
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por R	3,74	2,87	2,62	5,08	5,50
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2,17	0,88	0,86	2,81	1,51
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	10,62	9,30	11,83	17,09	6,48
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1,30	1,13	1,40	1,91	0,68
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	10,62	9,30	11,83	17,09	6,48
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	1,30	1,13	1,40	1,91	0,68
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados	n.a.	n.a.	1,40	1,91	0,68
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2,40	1,91	2,43	3,84	1,52
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2,40	1,91	2,43	3,84	1,52
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	23,07	21,01	21,78	23,82	23,95
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	23,07	21,01	21,78	23,82	23,95
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	12,28	12,00	11,87	11,45	10,01
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	22,06	19,14	19,34	21,90	19,78
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	12,28	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	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	10,41	9,09	11,17	16,12	6,35
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	2,13	8,75	8,59	3,64	13,06
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0,92	1,16	9,69	15,78	22,79
3. Préstamos Mora / Préstamos Brutos	2,45	2,61	3,04	2,50	4,99
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2,89	2,90	2,69	2,76	4,90
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora	118,01	111,24	88,33	110,39	98,16
6. Préstamos Mora - Reservas para Préstamos / Patrimonio	(2,00)	(1,38)	1,82	(1,36)	0,49
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,25	1,94	1,61	1,13	2,23
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1,24	1,75	1,60	2,60	0,43
9. Préstamos Mora + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3,60	3,80	3,92	3,03	5,22
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	67,01	67,01	70,94	70,48	61,29
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0,00	0,00	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	98,80	98,79	99,95	99,93	99,97

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: HTTP: / / FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS. 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 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.