Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

ALNAP

Informe Integral

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Acuse de Recibo
24/01/2013 3:33 PM m.garcia
26583

Calificaciones

Nacionales de Emisor

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

Perspectiva

Nacional de Largo Plazo	Estable

Nacionales de Emisión

Bonos Corporativos hasta por 1,000 MM de pesos	BBB(dom)

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	1,000 MM DOP
Año	2012
Vencimiento	2019
N° Registro	SIVEM-073

Resumen Financiero

Asociación La Nacional

Cifras en DOP$ mm	30/11/2012*	31/12/11
Activos	20,857	18,909
Patrimonio Neto	2,559	2,244
Resultado Neto	315	251
ROAA (%)	1.7	1.4
ROAE (%)	14.3	11.8
PN/Activos (%)	12.3	11.9

*Estados Financieros No Auditados

Informes relacionados

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (Marzo, 2012)

Perspectivas 2013: Centroamérica y República Dominicana, Diciembre 13, 2012

Analistas

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

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

Factores Relevantes de la Calificación

Conocimiento de Mercado Objetivo: Aún cuando la asociación enfrenta una importante competencia en su nicho de mercado tradicional de las hipotecas, se destaca que ha logrado mantener un adecuado posicionamiento en el mismo y realizar una apropiada administración de esa cartera reflejada en su baja morosidad.

Adecuada Rentabilidad: Los niveles de rentabilidad de ALNAP se han recuperado, acercándose al promedio del sistema financiero y por encima del promedio histórico registrado por la misma entidad. Esfuerzos por controlar los gastos administrativos y por provisiones, resultaron en una mejora en el indicador de rentabilidad ROAA hasta 1.7% a noviembre 2012 (2011: 1.4%), previéndose que un nivel similar podría ser sostenible durante el presente año, gracias a los significativos avances en la gestión del riesgo de crédito y eficiencia operativa.

Mejoras en Calidad del Activo: La morosidad de la cartera de ALNAP se redujo hasta 2.5% a noviembre 2012 (2011: 3.0%), producto de la importante 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.

Adecuada Liquidez y Fondeo Estable: Los adecuados niveles de liquidez de ALNAP, están reforzados por la estabilidad de los depósitos y la moderada concentración del fondeo en los mayores proveedores de fondos. Fitch considera que la colocación de pasivos con vencimientos a más largo plazo como son los bonos corporativos, favorecerá la gestión de la brecha estructural entre activos productivos y pasivos.

Capitalización Ajustada: La capitalización de ALNAP ha sido históricamente ajustada e inferior al promedio del sistema financiero dominicano, lo que se constituye como un factor crítico para una entidad mutualista cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades.

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.

Factores que podrían derivar en un cambio de 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

	30 Nov 2012		31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses USDm	11 meses DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	42.4	1,683.1	1,652.3	1,495.9	1,597.5	1,172.4
2. Otros Ingresos por Intereses	15.0	597.1	514.2	505.9	589.4	513.6
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	**57.4**	**2,280.2**	**2,166.5**	**2,001.8**	**2,186.9**	**1,686.0**
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	25.4	1,010.0	852.4	614.2	987.5	900.8
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.1	0.0	0.0	11.8	0.0
7. Total Gasto por Intereses	**25.4**	**1,010.1**	**852.4**	**614.2**	**999.3**	**900.8**
8. Ingreso Neto por Intereses	**32.0**	**1,270.1**	**1,314.1**	**1,387.6**	**1,187.6**	**785.2**
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	3.1	121.3	(27.8)	97.5	19.2	(6.6)
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganacia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	*0.4*	*15.4*	*11.9*	*1.8*	*1.2*	*(0.2)*
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	8.1	322.9	308.1	200.3	155.4	98.1
14. Otros Ingresos Operativos	0.2	9.2	1.5	4.8	6.9	11.2
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	**11.8**	**468.8**	**293.7**	**304.4**	**182.7**	**102.5**
16. Gastos de Personal	17.0	676.3	841.2	814.5	576.5	440.1
17. Otros Gastos Operativos	16.4	649.4	497.1	452.8	407.4	311.8
18. Total Gastos No Generados por Intereses	**33.4**	**1,325.7**	**1,338.3**	**1,267.3**	**983.9**	**751.9**
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	**10.4**	**413.2**	**269.5**	**424.7**	**386.4**	**135.8**
21. Cargo por Provisión de Préstamos	4.5	179.1	176.6	109.8	182.3	130.6
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	0.9	36.7	4.1	79.9	97.9	56.4
23. Utilidad Operativa	**5.0**	**197.4**	**88.8**	**235.0**	**106.2**	**(51.2)**
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	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	4.1	162.3	83.6	162.4	46.4	105.7
29. Utilidad Antes de Impuesto	**9.1**	**359.7**	**172.4**	**397.4**	**152.6**	**54.5**
30. Gastos de Impuesto	1.1	45.0	(78.2)	76.2	45.7	17.2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	**7.9**	**314.7**	**250.6**	**321.2**	**106.9**	**37.3**

Criterios Relacionados

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

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos
Balance General

	30 Nov 2012		31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses USDm	11 meses DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	202.8	8,050.2	7,830.9	6,788.6	5,618.2	4,891.6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	38.6	1,532.7	1,418.2	1,573.5	1,487.3	1,402.3
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	53.5	2,124.8	2,246.4	2,117.9	1,946.5	1,078.0
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	7.6	301.7	308.8	289.0	443.6	225.0
7. Préstamos Netos	**287.4**	**11,406.0**	**11,186.7**	**10,191.0**	**8,608.4**	**7,146.9**
8. Préstamos Brutos	**295.0**	**11,707.7**	**11,495.5**	**10,480.0**	**9,052.0**	**7,371.9**
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	7.4	294.0	349.6	261.8	451.9	209.1
10. Nota: Préstamos a su 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	n.a.	n.a.
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	n.a.	n.a.	0.0	(8.7)	(18.7)	4,402.3
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.4	14.5	19.7	19.3	29.6	29.0
7. Otros Títulos Valores	140.8	5,587.7	3,947.5	4,013.4	4,988.9	0.0
8. Total Títulos Valores	**141.1**	**5,602.2**	**3,967.2**	**4,024.0**	**4,999.8**	**4,431.3**
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	3,692.2	3,299.8	3,975.6	4,548.4
10. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Total Activos Productivos	**428.5**	**17,008.2**	**15,153.9**	**14,215.0**	**13,608.2**	**11,578.2**
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	53.0	2,105.1	2,212.1	1,964.7	2,067.2	2,158.6
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	42.9	1,704.1	1,859.6	261.1	1,868.2	1,849.3
3. Bienes Raíces Adjudicados	3.7	145.6	105.7	57.2	21.8	11.9
4. Activos Fijos	13.5	534.3	500.3	473.4	456.9	433.9
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otro Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.9	0.0
7. Impuesto Corriente por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Impuesto Diferido por Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Operaciones Discontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	26.8	1,063.9	936.8	702.0	646.5	678.6
11. Total Activos	**525.5**	**20,857.1**	**18,908.8**	**17,412.3**	**16,801.5**	**14,861.2**

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos
Balance General

	30 Nov 2012		31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses USDm	11 meses DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm	Fin Año DOPm
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	96.2	3,820.3	3,728.5	3,606.3	3,196.5	2,449.8
3. Depósitos a Plazo	337.9	13,410.7	12,475.4	11,262.2	11,573.8	9,859.3
4. Total Depósitos de Clientes	**434.1**	**17,231.0**	**16,203.9**	**14,868.5**	**14,770.3**	**12,309.1**
5. Depósitos de Bancos	1.3	51.2	8.6	10.3	4.3	102.3
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	4.9	195.0	0.0	0.0	0.0	634.3
7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	**440.3**	**17,477.2**	**16,212.5**	**14,878.8**	**14,774.6**	**13,045.7**
8. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Total Fondeo a Largo Plazo	**n.a.**	**n.a.**	**0.0**	**0.0**	**0.0**	**0.0**
12. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Total Fondeo	**440.3**	**17,477.2**	**16,212.5**	**14,878.8**	**14,774.6**	**13,045.7**
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 Crédito	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. Pasivo 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 Discontinuadas	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	20.7	821.2	452.5	540.5	344.2	363.7
10. Total Pasivos	**461.0**	**18,298.4**	**16,665.0**	**15,419.3**	**15,118.8**	**13,409.4**
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 Patrim	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Acciones Comunes	64.4	2,554.9	2,240.0	1,989.2	1,668.1	1,437.2
2. Inversiones No Controladas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	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	14.6	14.6
6. Total Patrimonio	**64.5**	**2,558.7**	**2,243.8**	**1,993.0**	**1,682.7**	**1,451.8**
7. Total Pasivo y Patrimonio	**525.5**	**20,857.1**	**18,908.8**	**17,412.3**	**16,801.5**	**14,861.2**
8. Nota: Indicador Fitch Core Capital	64.5	2,558.7	2,243.8	1,993.0	1,681.8	1,451.8
9. Nota: Indicador Fitch Capital Elegible	64.5	2,558.7	2,243.8	1,993.0	1,681.8	1,451.8

Asociacion La Nacional de Ahorros y Prestamos
Resumen Analítico

	30 Nov 2012	31 Dec 2011	31 Dec 2010	31 Dec 2009	31 Dec 2008
	11 meses	Fin Año	Fin Año	Fin Año	Fin Año
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	15.89	15.03	15.44	19.51	17.66
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	8.86	10.15	7.73	14.08	15.35
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	14.93	13.75	13.45	15.94	14.85
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	6.61	5.57	4.25	7.30	7.93
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	8.32	8.34	9.32	8.66	6.92
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	7.15	7.22	8.58	7.33	5.77
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	26.96	18.27	17.99	13.33	11.55
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	76.24	83.24	74.90	71.80	84.70
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	7.34	7.45	7.52	6.26	5.78
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	18.79	12.72	22.59	23.43	10.57
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	2.29	1.50	2.52	2.46	1.04
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	52.23	67.05	44.67	72.52	137.70
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	8.98	4.19	12.50	6.44	(3.98)
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	1.09	0.49	1.39	0.68	(0.39)
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	12.51	(45.36)	19.17	29.95	31.56
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	4.11	2.62	5.08	5.50	1.70
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	1.96	0.86	2.81	1.51	(0.64)
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	14.31	11.83	17.09	6.48	2.90
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	1.74	1.40	1.91	0.68	0.29
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	14.31	11.83	17.09	6.48	2.90
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	1.74	1.40	1.91	0.68	0.29
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio +Activo Gestionado Promedio	1.74	1.40	1.91	0.68	0.29
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	3.13	2.43	3.84	1.52	0.47
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	3.13	2.43	3.84	1.52	0.47
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	23.29	21.78	23.82	23.95	18.22
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	23.29	21.78	23.82	23.95	18.22
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	12.27	11.87	11.45	10.01	9.77
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	20.41	19.34	21.90	19.78	17.48
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	12.27	11.87	11.45	10.02	9.77
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	13.44	11.17	16.12	6.35	2.57
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	10.30	8.59	3.64	13.06	19.99
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	1.85	9.69	15.78	22.79	24.39
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2.51	3.04	2.50	4.99	2.84
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	2.58	2.69	2.76	4.90	3.05
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	102.62	88.33	110.39	98.16	107.60
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	(0.30)	1.82	(1.36)	0.49	(1.10)
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	1.69	1.61	1.13	2.23	1.97
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1.84	1.60	2.60	0.43	0.93
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	3.71	3.92	3.03	5.22	2.99
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos	67.95	70.94	70.48	61.29	59.89
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

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 INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

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 afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en; pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un 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.