Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción

BNV

Informe de Calificación

Superintendencia de Valores
Division de Registro
Comunicaciones de Entradas
20/01/2014 4:21 PM r.graciano
31304

Calificaciones

Nacionales de Emisor	
Calificación Largo Plazo	AA-(dom)
Calificación Corto Plazo	F1+(dom)
Perspectiva	
Nacional de Largo Plazo	Estable
Nacionales de Emisión	
Letras Hipotecarias hasta por 1,000 millones de pesos	AA-(dom)
Bonos Corporativos hasta por 2,500 millones de pesos	AA-(dom)

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP2,500 millones
Año	2008
Vencimiento	2014
N° Registro	SIVEM-037

Tipo de Instrumento	Letras Hipotecarias
Monto	DOP1,000 millones
Año	2006
Vencimiento	2018
N° Registro	SIVEM-018

Resumen Financiero

BNV

DOP millones	30 sep 2013[1]	31 dic 2012
Activos	14,356	16,788
Patrimonio Neto	5,617	5,559
Resultado Neto	56.8	16.1
ROAA (%)	0.49	0.10
ROAE (%)	1.36	0.29
PN/Activos (%)	39.12	33.12

[1] Estados financieros no auditados
Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Informe Relacionado

Perspectivas 2014: Centroamérica y República Dominicana (Diciembre16, 2013).

Analistas

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

Larisa Arteaga, Santo Domingo
+1 (809) 563 2481
larisa.arteaga@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Calificación por Soporte: La calificación de largo plazo del Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV) refleja la garantía subsidiaria e ilimitada del Estado Dominicano para con todos los valores u obligaciones financieras emitidas por la institución. En opinión de Fitch Ratings, esta garantía es una muestra de la voluntad y la capacidad del gobierno para proveerle soporte oportuno y suficiente en caso de ser necesario; suficientes para considerar que el riesgo de BNV es el mismo del Soberano.

Facilidad de Fondeo: De las prerrogativas que incluye la Ley Orgánica del BNV destaca el requerimiento a las Administradoras de Fondos de Pensiones y Empresas de Seguros de mantener una porción de sus activos y reservas técnicas (por lo menos un 10%) invertidos en instrumentos del BNV, lo cual continuaría brindando una relativa estabilidad a su concentrada fuente de fondos.

Débil Rentabilidad: BNV está en un proceso de cambio de modelo de negocio. Sus actividades se enfocarán hacia la banca de fomento de las exportaciones y la producción, lo que ha implicado desmontar la cartera hipotecaria, menores márgenes de intermediación y una elevada carga administrativa. Esta situación afectó la operación de la entidad y su rentabilidad, con un ROAA de 0.49% (Sep13); la reducción evidenciada en los últimos años continúa. En opinión de Fitch, los planes de conversión a banca exclusivamente de fomento podrían beneficiar la generación de ingresos; siempre y cuando la entidad diseñe una estructura administrativa acorde al tamaño de la operación y mantenga unos costos bajos de fondeo.

Débil Calidad de Cartera: La contracción de la cartera -junto con el incremento de los préstamos vencidos, principalmente en el segmento comercial- ha agravado la calidad de los préstamos; lo cual compara muy desfavorablemente con el promedio del sistema local. En opinión de Fitch, la cobertura de reservas es muy ajustada, a la luz de los riesgos que enfrenta. Sin embargo, una vez que termine de reenfocar su modelo de negocios podría mejorar la gestión de riesgo crediticio de la entidad.

Amplia Capitalización: La capitalización de BNV continúa siendo robusta, lo cual se refleja en un elevado indicador de Capital Base de Fitch sobre activos ponderados por riesgo de 50.2% a septiembre de 2013 (2009-2012: 52% promedio); el cual es muy superior al promedio del sistema financiero dominicano. Aunque se prevé que la mayor incorporación de créditos de fomento -principalmente Pymes- podría aumentar el perfil de riesgo y presionar dichos niveles de capital.

Emisión de Deuda: Las emisiones de deuda no tienen algún tipo de subordinación ni garantía específica, por lo que sus calificaciones se encuentran en línea con la de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Cambios en las Calificaciones Soberanas: Dado que la calificación de riesgo del banco está soportada por la garantía explícita del Estado Dominicano, movimientos en la calificación de riesgo soberano del país impactarían las otorgadas al BNV.

Perfil

El Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción (BNV- inicialmente constituido como el Banco Nacional de la Vivienda) se fundó en 1962 como una institución pública con personalidad jurídica y administración autónoma. Durante 2004 y como consecuencia de la aprobación de la Ley Monetaria y Financiera, BNV se convirtió en una entidad financiera de fomento de carácter multisectorial y de segundo piso (actualmente 7% del total de colocaciones), dedicada a facilitar recursos a los sectores productivos. También es propietario de un puesto de bolsa autorizado por la Superintendencia de Valores (BNV Valores Puesto de Bolsa S.A.). El 95% de las acciones del BNV pertenece al estado Dominicano; mientras que el 5% restante está distribuido entre diferentes Asociaciones de Ahorros y Préstamos en la República Dominicana (AAP).

Dentro de algunas de las prerrogativas que incluye su Ley Orgánica, destacan: la garantía subsidiaria e ilimitada del estado Dominicano a todos los valores u obligaciones financieras emitidas por el BNV y el requerimiento para las administradoras de fondos de pensiones y empresas aseguradoras de mantener una porción de sus activos y reservas técnicas respectivamente (por lo menos el 10%) invertidos en instrumentos del BNV. De esta forma, la garantía solidaria del Estado y la existencia de un público inversionista cautivo son elementos que garantizan una expansión sostenida de la base de fondos de la institución y reducen la volatilidad a lo largo del tiempo.

Estrategia

El BNV está transformándose en banco de desarrollo para las exportaciones y la producción. Esto con el fin de canalizar recursos en condiciones blandas, que fomenten el crecimiento de los micro, medianos y pequeños productores, así como los sectores productivos y exportadores del país; de tal forma que se estimule el crecimiento en la productividad y que esto origine una mayor y permanente oferta exportable de bienes. En ese contexto, el BNV ha establecido como prioridad concentrarse en los sectores Agropecuario, Turismo, Minería, Energía, Mipymes, Comercio Exterior, Proyectos Especiales y de Segundo Piso y desmontar su operación hipotecaria. Asimismo, en 2014, espera recibir una capitalización de DOP1,000.00 millones como parte de su transformación en el Banco Dominicano Desarrollo de las Exportaciones.

Presentación de Cuentas

Para la elaboración del presente informe se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG para el período 2008-2009 y Horwath, Sotero Peralta y Asociados para 2010-2012, e interinos no auditados para septiembre de 2013.

Los estados financieros de BNV han sido preparados de acuerdo con las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales difieren en algunos aspectos de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

El auditor presentó salvedades en los estados financieros auditados en lo referente al reconocimiento de ingresos por venta de terrenos e ingresos por servicios de administración del Fomento de Hipotecas que llevan a sobrestimar las cuentas por cobrar, a diciembre de 2011 y 2012.

Metodología Relacionada

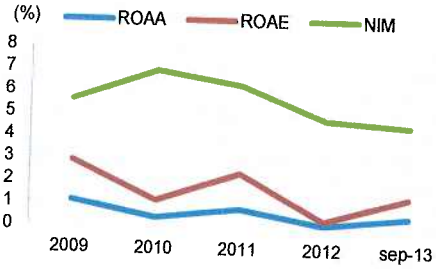
Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Agosto 15, 2012)

Gobierno Corporativo

El Consejo de Administración monitorea las operaciones del BNV. Cuenta con siete miembros y sus respectivos suplentes; quienes son elegidos por períodos de 4 años por la Asamblea de Accionistas. Dicho Consejo elige al Gerente General de la institución, el cual no podrá ocupar simultáneamente el cargo de Presidente del Consejo. A pesar de gozar de una ley orgánica, el BNV está sometido a todas las normas prudenciales de transparencia financiera y supervisión que rigen al resto del sistema financiero (exceptuando los requerimientos de encaje legal emitidos por el Banco Central de la República Dominicana). En opinión de Fitch, BNV no se encuentra exento de los riesgos inherentes de interferencia política en sus operaciones, al igual que otras entidades de gobierno en Latinoamérica.

Desempeño

Desempeño Financiero



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Durante el primer semestre de 2013, la economía dominicana continuó con la desaceleración del crecimiento económico; esto tras un grado alto de dinamismo y una capacidad de recuperación durante la crisis financiera global. Al cierre de 2013, Fitch prevé que dicho crecimiento descenderá hasta llegar a 2.9%; sin embargo, los estímulos iniciados por el Banco Central para impulsar la economía podrían activar la demanda interna y lograr índices de crecimiento económico más altos, recuperar el crecimiento del crédito y presentar mejoras en la rentabilidad. Al cierre del tercer trimestre de 2013, los préstamos brutos del sistema bancario crecieron 9.4% en relación a diciembre 2012; y la rentabilidad del activo (ROAA) aumentó hasta llegar a 1.7% (Dic12:1.03%).

El desempeño financiero de BNV ha continuado con su fuerte retroceso, el cual es consecuencia de: el aumento de los gastos debido al proceso de transformación que está atravesando la entidad; el desmonte de la cartera hipotecaria, que ha reducido el total de su cartera (en -5.0%a septiembre de 2013; considerablemente inferior al crecimiento promedio del sector financiero de +10.6%); la consecuente reducción de sus ingresos netos por intereses del 15.9% a septiembre de 2013 y por el mayor crecimiento de los gastos administrativos y de personal en cerca del 40% a consecuencia del proceso de transformación de la entidad. Así, los niveles de rentabilidad ROAE y ROAA de BNV a septiembre de 2013 fueron 0.5% y 1.4% respectivamente; ambos considerablemente inferiores al promedio del sistema financiero y a lo registrado en períodos anteriores por la misma institución.

Ingresos Operativos

Los rendimientos provenientes, tanto de la cartera de créditos como del portafolio de inversiones, son los principales generadores de ingresos del BNV; sin embargo, la contracción de la cartera suscitada por: el proceso de desmonte de la operación hipotecaria, los menores recursos recibidos de las AFP relacionados con el 10% de los recursos administrados, así como la ley que le quitó la exclusividad del seguro hipotecario al BNV, llevaron a la transformación a banco de fomento. Ante este escenario, los ingresos netos de intereses se han reducido fuertemente en los últimos 2 años (Sep13:-15.9%), lo cual disminuye el margen de intermediación a 4.56% (Sep13) desde un promedio de 5.91% de los últimos 4 años y se ubica por debajo del promedio del sistema financiero de 9.9% a la misma fecha.

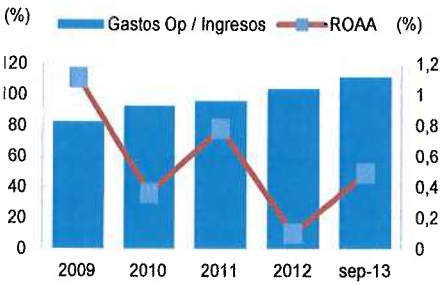
Fitch espera que el margen financiero se mantenga limitado hasta que BNV culmine su proceso de transformación; momento en el cual y debido al carácter de banca de fomento, obtendrá menores rendimientos, pero se espera que canalice recursos tanto de carácter estatal como de entidades fomento que le permitan reducir el costo de fondos.

Otros Ingresos Operativos

Los otros ingresos operativos se explican por la venta de activos inmobiliarios, algunas comisiones cargadas a los clientes (especialmente derivadas del manejo del seguro FHA -del cual perdieron la exclusividad- y de los gastos de cierre de hipotecas). Asimismo, la gerencia espera alcanzar una mayor diversificación de la estructura de ingresos recurrentes mediante el impulso de operaciones en el mercado de capitales por parte del puesto de valores, con lo cual se fortalecería la rentabilidad del banco. En opinión de Fitch, ésta es una meta que podría alcanzarse en el mediano plazo.

Gastos de Administración

Gastos Operacionales y Rentabilidad



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

El proceso de desmonte de operaciones y reducción de tamaño de BNV ha implicado un aumento considerable en los gastos de operación en cerca de un 40% anual (Sep13); lo cual ha deteriorado los niveles de eficiencia operativa hasta 111.4% (Sep13) de 109.5% un año atrás (Dic12: 103.7%), a la vez que continúa siendo débil frente al promedio del sistema financiero dominicano de 68.0%(Sep13). Fitch espera que el BNV se transforme en una entidad más eficiente, con un tamaño adecuado para el desarrollo de sus operaciones y que mejoras en la eficiencia resultarían de una mayor generación de ingresos por sus opeaciones de fomento.

Gastos por Provisiones

Para el cálculo de provisiones, la entidad sigue los estándares establecidos por el ente regulador dominicano en función de la capacidad y comportamiento histórico de pago de los deudores; sin embargo, como se encuentran en proceso de transformación -que incluye la venta de Cartera- no se están constituyendo provisiones. La contracción de la cartera -junto con el incremento de los préstamos vencidos, principalmente provenientes de la cartera agropecuaria e hipotecaria- han agravado la calidad de los préstamos; lo cual compara muy desfavorablemente con el promedio del sistema local.

Ingresos No Operativos

Durante los últimos 2 años, casi todos los ingresos no operacionales provinieron de la ganancia por venta de bienes inmobiliarios y activos adjudicados, lo cual contribuyó con la rentabilidad neta de la entidad. Este hecho ha sido más notorio en los resultados del último año, puesto que le ha permitido a la entidad reducir las pérdidas acumuladas de su operación.

Perspectivas

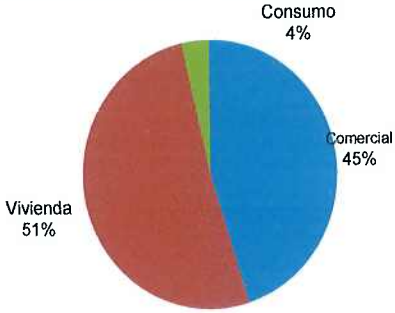
La transformación que está adelantando el BNV a banco de fomento de las exportaciones implicará: una capitalización de DOP1,000.00 millones en 2014; abrir su capital a la participación de entidades multilaterales y a fuentes de fondeo provenientes de estas entidades (que permitan canalizar estos recursos hacia actividades de fomento y desarrollo); el desmonte total de su cartera hipotecaria y de consumo; y la definición de una estrategia de negocio que le permita ser rentable y sostenible en el largo plazo.

Administración de Riesgo

El riesgo de crédito de BNV es su mayor exposición. Éste proviene principalmente de la cartera de préstamos, 35% del activo (Sep13) y de las inversiones financieras 22%. Dentro de su estructura organizativa, el banco dispone de una gerencia de control y seguimiento de riesgos que consolida todas las funciones de los departamentos de riesgo; además de encargarse del cumplimiento de toda la normativa regulatoria y políticas internas.

Riesgo de Crédito

Distribución de la Cartera 2013



Fuente: BNV

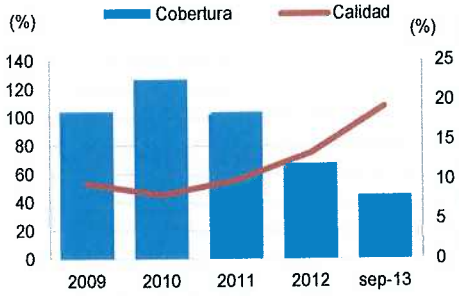
Todas las operaciones de crédito se aprueban de forma colegiada en varias instancias. Para operaciones entre DOP3 millones y DOP15 millones, la responsabilidad recae en el Comité Superior de Crédito, cuya composición incluye a dos directores del Consejo, además de altos ejecutivos del banco; mientras que para operaciones superiores a los DOP15 millones son aprobados por el Consejo de Administración.

Todas las operaciones se analizan de acuerdo a sus características. Para ellos emplea las herramientas de riesgo disponibles, las cuales se revisan y ajustan continuamente para mejorar su efectividad. BNV ha realizado esfuerzos importantes en el seguimiento de los préstamos otorgados, a fin de disminuir los retrasos y alcanzar una mayor efectividad en el proceso de cobro y recuperación.

Durante 2013, la cartera de créditos se contrajo un -4.9% (Sep13), debido a la decisión de la entidad de ir desmontando las operaciones hipotecarias (-6%) y al pago anticipado de varias obligaciones; por lo cual, sus resultados comparan muy por debajo del sistema financiero dominicano. Este último ha retomado el crecimiento de su cartera a 10.6% (Sep13). Sin embargo, la composición de la cartera de BNV aún mantiene una participación importante de hipotecario (51%), seguido de comercial (45%) y de consumo (4%); se destaca el crecimiento importante que ha tenido la cartera comercial en el último año, de un 8.4%.

BNV ha mantenido unas concentraciones bajas de la cartera en los mayores deudores, las cuales representan el 11.2% de la cartera y 10.9% del patrimonio. En opinión de Fitch, el desarrollo de operaciones de fomento como banco de segundo piso -principalmente al segmento Pyme-, no sólo le permitirá reducir aun más estas concentraciones sino mejorar el perfil de riesgo de su cartera, teniendo en cuenta que el riesgo final sería trasladado a las instituciones financieras.

Calidad de Cartera y Cobertura



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Morosidad y Reservas

Durante 2013, la entidad ha incrementado sus niveles de morosidad por el deterioro de la cartera comercial, aunque el proceso de transformación incluye la venta de la cartera y el saneamiento de la misma. De tal forma, el indicador de cartera vencida sobre cartera total se incrementó hasta llegar a 19.2% a septiembre 2013 versus 13% un año antes; muy desfavorablemente en comparación con el promedio del sistema 2.6% a la misma fecha.

En opinión de Fitch, resulta importante mantener una política de control de riesgos más proactiva, principalmente en lo que respecta a las operaciones que se mantiene de primer piso. Esto con el fin de mejorar la calidad de la cartera de créditos. Por otro lado, los indicadores de cobertura continuaron mostrando un importante retroceso, no sólo por el deterioro de la cartera sino por la

menor constitución de provisiones. De tal forma, la relación de reservas a créditos brutos se ubicó en 8.7% a septiembre de 2013 (Dic12: 8.9%) y a vencidos en un 45.0% (Dic12: 67.2%); niveles inferiores a lo observado históricamente por el banco.

Otros Activos Productivos

El riesgo de crédito también proviene del portafolio de inversiones, cuya participación alcanza 22.0% del activo total a septiembre 2012 (2011: 35%). El mismo está compuesto por instrumentos de renta fija del Banco Central (73%), bonos del estado Dominicano (13%) y certificados de depósito en entidades locales (14%). Las inversiones se registran al costo debido a la poca profundidad del mercado secundario; sin embargo, la intención del banco es mantener los instrumentos hasta el vencimiento.

Riesgo de Mercado

El riesgo de tasas interés se encuentra mitigado por la posibilidad que tiene BNV de ajustar tanto las tasas activas como las pasivas en el corto plazo. Similar al resto del sistema, BVN presenta un descalce relevante de activos y pasivos. En ese sentido, y aunque su peso sobre el total de pasivos aún sigue siendo limitado, las emisiones de letras hipotecarias y de bonos corporativos de largo plazo han contribuido a reducir el descalce de plazos; sin embargo, un mayor alargamiento del perfil de vencimiento de los pasivos (en línea con la estrategia del BNV de financiar operaciones a largo plazo), junto a la conformación de un comité de activos y pasivos contribuiría a fortalecer la gestión de riesgo de mercado del banco.

Riesgo Operacional

A fin de cumplir con los requerimientos para la gestión del riesgo operacional emitidos por el regulador dominicano, BNV continuó desarrollando el Plan de Implementación de Riesgo Operacional aprobado por el regulador; del cual se destacan las políticas desarrolladas en materia de identificación, monitoreo y seguimiento de riesgo operacional, el cálculo de pérdidas por área, levantamiento de procesos y elaboración de mapa de riesgo, entre otros. Fitch recalca los avances alcanzados en esta materia por parte de la entidad, los cuales requerirán tiempo de ajuste y validación de los procesos una vez que termine la transformación planeada.

Fondeo y Capital

A septiembre de 2013, el patrimonio financiaba el 39% de los activos, los depósitos a plazo un 46%, mientras que las letras hipotecarias y los bonos corporativos un 8% en conjunto. Cabe señalar, que en mayor proporción que el resto del sistema y derivado de su propia ley orgánica destaca el requerimiento a las Administradoras de Fondos de Pensiones y Empresas de Seguros de mantener una porción de sus activos y reservas técnicas (por lo menos un 10%) invertidos en instrumentos del BNV, lo cual continuaría brindando una relativa estabilidad a su fuente de fondos concentrada, provenientes en su mayoría de las empresas de seguros, administradora de fondos de pensiones y entidades oficiales. De tal forma, los principales 20 depositantes concentraban un 89% del fondeo total a septiembre de 2013.

Es importante destacar que debido a las disposiciones regulatorias en materia de requerimientos de depósitos a las empresas de seguros y administradoras de fondos de pensiones, los recursos recibidos de tales entidades pudiesen presentar una menor volatilidad; a diferencia de otras instituciones financieras del sistema bancario dominicano. Por tal motivo, la entidad mantiene

recursos importantes en inversiones de fácil realización para poder responder a los depósitos del público. Las relaciones de liquidez han comparado históricamente muy favorablemente con el promedio del sistema. De tal forma, la relación de disponibilidades y activos líquidos alcanzaron 47% de los depósitos totales y obligaciones de corto plazo (Sep13).

Durante 2013, la relación de patrimonio a activos aumentó hasta llegar a 39.1% (Dic12: 33.1%) por el decrecimiento del activo y la retención de utilidades, al mantenerse robusta y muy superior al promedio del sistema financiero dominicano. BNV continúa reflejando un nivel significativo de activos improductivos (42.5%); explicado, principalmente, por activos inmobiliarios en desarrollo y, en menor medida, por algunos activos recibidos del Banco Central y otros. No obstante, debido a la predominante participación de títulos del banco central que no ponderan como activo riesgoso, así como de la cartera hipotecaria que pondera un 50%, el banco registra una elevada relación de Capital Base de Fitch sobre Activo Ponderado por Riesgo de 50.2% (2009-2012: 52% promedio); muy por encima del promedio del sistema financiero dominicano.

La gerencia entiende que para sostener los niveles actuales de capitalización y mejorar su desempeño financiero, sigue siendo elemento clave la desincorporación de activos improductivos, para esto, el banco dispone de un cronograma de trabajo que podría arrojar resultados en el mediano plazo. Como se mencionó anteriormente, el proceso de transformación a banco de fomento tiene contemplada la inyección de nuevo capital y el saneamiento de sus balances. Lo anterior, en opinión de Fitch, favorecería la estrategia de crecimiento del volumen de negocios sin llegar a afectar sus niveles de capitalización de manera importante.

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción
Estado de Resultados

	30 sep 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	9 Meses USDm	9 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	12,8	542,9	738,7	800,1	773,3	730,3
2. Otros Ingresos por Intereses	10,0	427,3	807,0	783,4	872,5	638,2
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	**22,8**	**970,2**	**1.545,7**	**1.583,5**	**1.645,8**	**1.368,5**
5. Gasto por Intereses sobre Depósitos de Clientes	14,5	618,3	1.000,4	849,1	823,7	848,8
6. Otros Gastos por Intereses	0,5	20,7	20,2	1,6	0,1	0,1
7. Total Gasto por Intereses	**15,0**	**639,0**	**1.020,6**	**850,7**	**823,8**	**848,9**
8. Ingreso Neto por Intereses	**7,8**	**331,2**	**525,1**	**732,8**	**822,0**	**519,6**
9.Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	(0,2)	0,6	0,1	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,1
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	0,4	18,1	28,5	34,6	9,2	14,6
14. Otros Ingresos Operativos	12,8	543,9	362,4	842,7	466,4	216,0
15. Total Ingresos Operativos no Financieros	**13,2**	**562,0**	**390,7**	**877,9**	**475,7**	**230,7**
16. Gastos de Personal	7,7	327,1	452,7	452,1	503,3	448,2
17. Otros Gastos Operativos	15,7	668,1	496,7	1.090,6	701,4	171,0
18. Total Gastos Operativos	**23,4**	**995,2**	**949,4**	**1.542,7**	**1.204,7**	**619,2**
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	**(2,4)**	**(102,0)**	**(33,6)**	**68,0**	**93,0**	**131,1**
21. Cargo por Provisiones de Préstamos	0,0	0,0	n.a.	60,6	113,6	21,7
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	n.a.	n.a.	0,0	n.a.	3,7	75,4
23. Utilidad Operativa	**(2,4)**	**(102,0)**	**(33,6)**	**7,4**	**(24,3)**	**34,0**
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.	0,0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	3,2	n.a.	n.a.	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	3,7	159,3	66,2	145,7	127,2	44,0
29. Utilidad Antes de Impuesto	**1,3**	**57,3**	**29,4**	**153,1**	**102,9**	**78,0**
30. Gastos de Impuesto	0,0	0,5	13,3	21,6	40,0	(76,5)
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	**1,3**	**56,8**	**16,1**	**131,5**	**62,9**	**154,5**
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.	(25,5)
35. Diferencia en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	0,0	0,0	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en OCI	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37.Ingreso Ajustado por Fitch	**1,3**	**56,8**	**16,1**	**131,5**	**62,9**	**129,0**
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	1,3	56,8	16,1	131,5	62,9	154,5
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 = DOP42.53860	USD1 = DOP40.36	D1 = DOP38.79	D1 = DOP37.92660		

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción
Balance General

	30 sep 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	9 Meses USDm	9 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	n.a.	n.a.	3.050,2	3.279,4	3.253,7	2.829,7
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
3. Otros Préstamos al consumo/Personales	n.a.	n.a.	177,4	158,2	129,1	188,6
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	2.328,8	2.450,4	2.803,5	2.514,9
5. Otros Préstamos	129,0	5.485,9	215,6	210,1	192,3	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	11,2	475,4	516,8	626,0	635,9	549,9
7. Préstamos Netos	**117,8**	**5.010,5**	**5.255,2**	**5.472,1**	**5.742,7**	**4.983,3**
8. Préstamos Brutos	**129,0**	**5.485,9**	**5.772,0**	**6.098,1**	**6.378,6**	**5.533,2**
9. Nota: Préstamos con Mora Incluidos Arriba	24,8	1.055,4	768,8	605,0	515,1	528,5
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	1,7	71,6	n.a.	n.a.	n.a.	53,6
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	1,6	67,8	67,9	67,6	68,3	68,9
8. Otros Títulos Valores	72,8	3.096,3	5.854,0	5.184,2	6.741,5	5.673,2
9. Total Títulos Valores	**74,4**	**3.164,1**	**5.921,9**	**5.251,8**	**6.809,8**	**5.742,1**
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	5.450,7	n.a.	n.a.	0,0
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	**193,9**	**8.246,2**	**11.177,1**	**10.723,9**	**12.552,5**	**10.779,0**
C. Activos No Productivos						
1. Efectivos y Depósitos de Bancos	0,1	5,3	102,1	109,1	101,0	153,9
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
3. Bienes Raíces Adjudicados	10,0	424,0	290,8	n.a.	n.a.	99,7
4. Activos Fijos	11,3	482,5	495,7	489,3	490,4	476,1
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
6. Otros Intangibles	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	144,0
7. Impuesto corriente por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Impuesto Diferido por Activos	n.a.	n.a.	n.a.	7,6	27,2	0,0
9. Operaciones discontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	122,2	5.198,0	4.722,6	4.563,4	4.529,6	4.005,2
11. Total Activos	**337,5**	**14.356,0**	**16.788,3**	**15.893,3**	**17.700,7**	**15.657,9**

Tipo de Cambio USD1 = DOP42.53860USD1 = DOP40.36D1 = DOP38.79D1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción
Balance General

	30 sep 2013		31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010	31 dic 2009
	9 Meses USDm	9 Meses DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm	Fin de Año DOPm
Pasivos y Patrimonio						
D. Depósitos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	0,0	0,0	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
3. Depósitos a Plazo	157,2	6.686,5	9.260,3	8.206,9	9.852,4	7.735,1
4. Total Depositos de Clientes	**157,2**	**6.686,5**	**9.260,3**	**8.206,9**	**9.852,4**	**7.735,1**
5. Depósitos de Bancos	0,2	6,6	6,6	8,3	8,3	9,0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	9,3	393,6	n.a.	n.a.	n.a.	33,2
8. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	**166,6**	**7.086,7**	**9.266,9**	**8.215,2**	**9.860,7**	**7.777,3**
9. Obligaciones Senior a más de un Año	27,1	1.153,6	1.153,5	1.153,5	1.153,5	1.153,5
10. Obligaciones Subordinadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
11. Otras Obligaciones	0,0	0,0	419,2	216,8	0,0	0,0
12. Total Fondeo a Largo Plazo	**27,1**	**1.153,6**	**1.572,7**	**1.370,3**	**1.153,5**	**1.153,5**
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	**193,7**	**8.240,3**	**10.839,6**	**9.585,5**	**11.014,2**	**8.930,8**
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.	35,7	43,1	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	2,7	1,6	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	11,7	499,0	388,8	678,1	1.184,8	1.319,1
10. Total Pasivos	**205,4**	**8.739,3**	**11.228,4**	**10.302,0**	**12.243,7**	**10.249,9**
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	126,0	5.358,7	5.301,9	5.333,3	5.199,0	5.150,0
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
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	6,1	258,0	258,0	258,0	258,0	258,0
6. Total Patrimonio	**132,0**	**5.616,7**	**5.559,9**	**5.591,3**	**5.457,0**	**5.408,0**
7. Total Pasivos y Patrimonio	**337,5**	**14.356,0**	**16.788,3**	**15.893,3**	**17.700,7**	**15.657,9**
8. Nota: Capital Base según Fitch	132,0	5.616,7	5.559,9	5.591,3	5.457,0	5.264,0
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Tipo de Cambio USD1 = DOP42.5386 USD1 = DOP40.36 D1 = DOP38.79 D1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Nacional de Fomento de la Vivienda y la Producción
Resumen Analítico

	30 Sep 2013 9 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 Promedio	12,86	12,45	12,83	12,60	15,26
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	10,37	11,45	9,40	16,32	13,54
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	13,36	14,12	13,61	13,84	14,76
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	8,96	9,99	8,26	7,78	11,58
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	4,56	4,80	6,30	6,91	5,61
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	4,56	n.a.	5,78	5,96	5,37
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	4,56	4,80	6,30	6,91	5,61
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	62,92	42,66	54,50	36,66	30,75
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	111,42	103,67	95,78	92,83	82,53
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	8,54	5,81	9,18	6,93	4,45
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	(2,44)	(0,60)	1,23	1,67	2,45
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	(0,88)	(0,21)	0,40	0,54	0,94
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	0,00	0,00	89,12	126,13	74,07
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	(2,44)	(0,60)	0,13	(0,44)	0,64
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	(0,88)	(0,21)	0,04	(0,14)	0,24
9. Impuestos / Utilidad Antes de Impuestos	0,87	45,24	14,11	38,87	(98,08)
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	(1,22)	(0,31)	0,72	0,95	1,08
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	(1,22)	(0,31)	0,08	(0,25)	0,28
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	1,36	0,29	2,38	1,13	2,89
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0,49	0,10	0,78	0,36	1,11
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	1,36	0,29	2,38	1,13	2,41
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	0,49	0,10	0,78	0,36	0,93
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	1,11
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	0,68	0,15	1,39	0,64	1,28
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	0,68	0,15	1,39	0,64	1,07
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	50,22	51,36	59,28	55,47	43,48
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	39,12	33,12	35,18	30,83	33,93
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	38,38	44,63	51,54	50,00	51,00
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	39,12	33,12	35,18	30,83	34,54
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	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	1,35	0,29	2,35	1,15	2,86
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	(14,49)	5,63	(10,21)	13,05	28,95
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	(4,96)	(5,35)	(4,40)	11,80	37,00
3. Préstamos Mora / Préstamos Brutos	19,24	13,32	9,92	8,11	9,55
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	8,67	8,95	10,27	10,28	9,94
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora	45,04	67,22	103,47	126,82	104,05
6. Préstamos Mora – Reservas para Préstamos / Patrimonio	10,33	4,53	(0,38)	(2,46)	(0,40)
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0,00	n.a.	0,97	1,94	0,45
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	0,00	0,00
9. Préstamos Mora + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	25,03	17,48	9,92	9,96	11,15
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	82,04	62,33	74,30	62,79	71,53
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	1.084,85	n.a.	n.a.	608,43	595,56
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo excluyendo Derivados	81,14	85,43	85,62	89,45	86,61

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

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 © 2014 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 titulo. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier titulo 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.