# Banco Múltiple Santa Cruz S.A.

## Informe de Calificación

### Calificaciones

| Escala Nacional | |
|---|---|
| Largo Plazo | A–(dom) |
| Corto Plazo | F2(dom) |
| Emisión de Bonos Subordinados hasta por DOP500 millones | BBB+(dom) |

### Perspectiva

| | |
|---|---|
| Nacional de Largo Plazo | Estable |

### Resumen Financiero

**Banco Múltiple Santa Cruz S.A.**

| (DOP millones) | 31 dic 2016 | 31 dic 2015 |
|---|---|---|
| Activos (USD millones) | 809.6 | 671.36 |
| Activos | 37,828.4 | 30,651.9 |
| Patrimonio | 3,535.9 | 2,991.6 |
| Resultado Operativo | 478.7 | 398.1 |
| Utilidad Neta Publicada | 538.9 | 419.9 |
| ROAA Operativo (%) | 1.40 | 1.38 |
| ROAE Operativo (%) | 14.69 | 14.27 |
| Generación Interna de Capital (%) | 15.24 | 14.04 |
| Capital Base Según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo | 13.06 | 14.65 |
| Índice de Solvencia Regulatorio (%) | 13.63 | 13.33 |

Fuente: Estados financieros auditados.

### Características de las Emisiones de Deuda

| | |
|---|---|
| Tipo de Instrumento | Deuda Subordinada |
| Monto | DOP500 millones |
| Año | 2016 |
| Vencimiento | 2023 |
| Número de Registro | SIVEM-093 |

### Informe Relacionado

Perspectiva 2017: Bancos de Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 22, 2016).

### Analistas

Larisa Arteaga
+1-809-563-2481
larisa.arteaga@fitchratings.com

Mark Narron
+1 212 612-7898
mark.narron@fitchratings.com

## Factores Clave de las Calificaciones

**Franquicia Mediana:** Las calificaciones asignadas a Banco Múltiple Santa Cruz S.A. (Santa Cruz) se fundamentan en su franquicia mediana, con una participación de mercado de cerca de 3.0% por activos, y un modelo de negocio estable que se beneficia de una base diversificada de ingresos.

**Capital Base Según Fitch Ratings Presionado:** Santa Cruz ha logrado duplicar sus activos entre 2012 y 2016, una tasa de crecimiento por encima del promedio del sistema financiero. Como resultado, el indicador de Capital Base Según Fitch sobre activos ponderados por riesgo se redujo a 13.1% al cierre de 2016 (cierre 2015: 14.7%). El indicé de solvencia regulatoria de Santa Cruz mejoró ligeramente a diciembre de 2016 a 13.6% (cierre 2015: 13.3%) debido a la emisión de DOP500 millones de deuda subordinada en febrero de 2016.

**Base de Ingresos Diversificado:** Durante 2016, 56.3% de los ingresos de Santa Cruz provenía del margen de intereses netos y 43.7% provenía de actividades de tesorería y comisiones. A pesar de una presión sostenida sobre los márgenes y mayores gastos de provisiones durante 2016, los índices de rentabilidad demostraron mejoras ligeras gracias al peso menor de los gastos de administración. Los gastos operacionales decrecieron a 69.0% de los ingresos brutos en 2016 (de 75.2% el año pasado).

**Calidad de Cartera Estable:** Pese a una proporción mayor de la cartera dirigida al crédito de consumo (a 33% al cierre de 2016 de 27% el año anterior), la calidad de la cartera fue estable. A diciembre de 2016, el indicador de morosidad a 90 días era 1.4% (diciembre 2015: 1.4%) frente al promedio del sistema de 1.7%. Este resultado se debe a la consolidación de mejoras en las políticas de otorgamiento a las personas y un mayor control por parte del área de cobranzas, así como resultado de las condiciones favorables del entorno económico.

**Gestión Adecuada de Liquidez**: La política de liquidez de Santa Cruz es conservadora. Le permite mantener una base de depósitos buena y mitigar las concentraciones aún significativas en los proveedores de fondos principales. Además, sobresale que sus indicadores de liquidez comparan favorablemente con el promedio de sus pares locales y del sistema financiero.

**Deuda Subordinada:** La calificación asignada a la deuda subordinada, se encuentra un nivel inferior a la del emisor. Esto se deriva del grado de subordinación de la deuda al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco.

## Sensibilidades de las Calificaciones

**Mejoras en Desempeño Financiero:** Las calificaciones de Santa Cruz podrían mejorar si se sostuviese una rentabilidad operativa alrededor de 1.5% y un indicador de Capital Base según Fitch cercano a 15%, sustentados en mejor eficiencia y calidad del activo buena.

**Reducción de Solvencia:** Presiones a la baja en las calificaciones de Santa Cruz podrían derivar de un crecimiento de activos o un deterioro de los indicadores de calidad de activos o una baja en la rentabilidad que redujera su indicador de Capital Base según Fitch por debajo de 12%.

Superintendencia de Valores
Departamento de Registro
Comunicaciones de Entradas
12/04/2017 1:31 PM r.graciano
55851

## Entorno Operacional

La mejora en la calificación soberana de la República Dominicana hasta 'BB–' el 18 de noviembre de 2016, refleja el momento de fuerte crecimiento económico e incremento del ingreso per cápita, la reducción de las vulnerabilidades externas y disciplina fiscal durante el ciclo de elecciones de 2016. Fitch espera que la economía crezca 5.5% en 2017, soportada por la fuerte demanda doméstica e ingresos externos por concepto de turismo y remesas familiares.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado; la participación de mercado de los tres bancos más grandes alcanzó alrededor de 68% de los activos totales a diciembre de 2016. Los marcos financiero y de supervisión se han fortalecido y están avanzando hacia una supervisión basada en riesgo, aunque aún no han adoptado todas las recomendaciones de Basilea III y siguen siendo menos desarrollados que otros marcos regulatorios dentro de la región. El mercado secundario es limitado en contraste con el de otros mercados latinoamericanos más grandes. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es limitada, lo que expone a las entidades a niveles mayores de riesgo de tasa de interés y tipo de cambio, como es el caso de todos los bancos dominicanos.

Al 31 de diciembre de 2016, el crecimiento del crédito a nivel sistémico alcanzó 9.35%, comparado con 15.1% del año anterior, mientras que a la misma fecha, el índice de morosidad fue de 1.7% y las reservas cubrieron 172% de los préstamos improductivos. Fitch prevé un crecimiento adecuado del crédito en 2017; los préstamos de consumo y de pequeña empresa continuarán impulsando la expansión crediticia, dado que los bancos buscan ampliar sus márgenes y mejorar la diversificación. El ROAA del sistema se estabilizó en alrededor de 1.8%, reflejando márgenes de intermediación resistentes y un aprovisionamiento moderado. La agencia espera que el desempeño financiero de los bancos dominicanos se mantenga adecuado en 2017, fundamentado en el crecimiento del crédito, la penetración en los segmentos minoristas que son más rentables, ingresos significativos provenientes de la intermediación, así como gastos por provisiones y operativos controlados.

La capitalización del sistema financiero dominicano ha mejorado, impulsada por la rentabilidad y la calidad de activos adecuada. El indicador de patrimonio común sobre activos tangibles del sistema de 11.1% es similar al de otros sistemas bancarios en países con soberano calificado en la categoría BB–.

## Perfil de la Compañía

Santa Cruz se fundó en 1984 como Inversiones Santa Cruz. Recibió la aprobación para convertirse en banco de servicios múltiples en 1999, con el objetivo de ampliar su gama de productos y servicios. Desde su creación, la entidad se ha especializado en atender al segmento empresarial y, recientemente, a la pequeña y mediana empresa e individuos de ingresos altos, medios y profesionales emergentes. Esto último es al ofrecer productos de banca tradicional y servicios financieros de valor agregado mayor, tales como comercio internacional y factoraje.

Santa Cruz ha ganado participación en el sistema financiero dominicano hasta alcanzar el sexto lugar por tamaño de activos entre los bancos múltiples con una participación de mercado de 2.88% a diciembre de 2016 (diciembre 2015: 2.61%). Al cierre de 2016, tenía 31 centros de negocios y 60 cajeros automáticos.

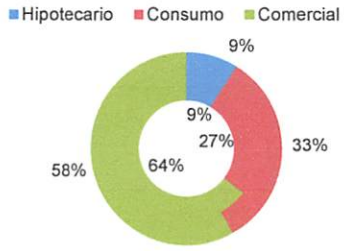
**Metodología Relacionada**

Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).

## Administración y Estrategia

La gerencia de Santa Cruz es estable y ha presentado rotación baja en el tiempo. Las políticas de gobierno corporativo de la entidad se alinean con las normas regulatorias vigentes y han incorporado progresivamente mejoras en las prácticas internacionales con el apoyo de consultores

**Cartera de Crédito por Producto**




Nota: Círculo interior a 2015 y círculo exterior a 2016.
Fuente: Santa Cruz.

externos. Un nuevo código de gobierno corporativo, que recoja de manera completa la estructura de gobierno corporativo del banco, entró en vigencia en enero de 2016. Además, a partir de 2016, Santa Cruz es supervisada no solo por la Superintendencia de Bancos sino también por la Superintendencia de Valores por su participación en el mercado de valores.

El consejo de directores está integrado por siete empresarios con experiencia relevante, de los cuales uno es externo independiente y tiene experiencia adquirida en otros mercados financieros en la región. El banco cuenta con 12 comités internos, incluyendo el de gestión integral de riesgo que se estableció en 2015.

*Estrategia*

La estrategia de Santa Cruz se enfoca en fortalecer su franquicia dentro del mercado dominicano, y desarrollar sus procesos para atender mejor a sus seis segmentos de cliente objetivo con mayor rentabilidad. En términos de crecimiento, el banco está comprometido a mantener un ritmo similar a los últimos 5 años. Desde 2011, logró crecer su balance en un promedio anual de 27.6%. Para los próximos 5 años, Santa Cruz tiene el objetivo de alcanzar a DOP100 mil millones de activos, lo que significaría un crecimiento promedio anual de 21.4%. Además, se concentrará en desarrollar sus canales electrónicos para ofrecer mejor servicio a su base de clientes y aumentar la rentabilidad.

## Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de Santa Cruz es moderado, se caracteriza de una tasa de crecimiento de activos frecuentemente en exceso de su generación interna de capital. Esta última es compensada por normas de colocación de crédito relativamente conservadoras comparadas con el promedio de la industria.

Dentro de su estructura organizacional, el banco dispone de una Vicepresidencia de Riesgos y Cumplimiento que reporta a la Presidencia y que está desarrollando una política global de apetito de riesgo. Sus funciones principales se enmarcan en la administración y control de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional, además de encargarse del cumplimiento de toda la normativa regulatoria y políticas internas.

Los procesos para evaluar el perfil de riesgo de las operaciones de crédito están segmentados por líneas de negocios (comerciales y consumo), lo que permite identificar los segmentos específicos para atender los mercados objetivos. Las normas de colocación de crédito dependen de límites de riesgo que se mantienen a través de los diversos ciclos económicos. Así, dependiendo del monto de las operaciones y el segmento, el proceso de aprobación recae en distintas instancias jerárquicas; siempre se cuenta con la participación de la Vicepresidencia de Crédito, la cual puede vetar una operación. El banco tiene un sistema de puntaje de crédito (*credit scoring*) que ajusta periódicamente, cuenta con una calificación interna para los clientes empresariales, análisis de límites, realiza análisis sectoriales y evalúa los clientes según los criterios del regulador.

*Crecimiento Elevado*

Durante los últimos 5 años, Santa Cruz ha demostrado un crecimiento de activos importante de 21.6%, superando el promedio del sistema financiero de 12.1% durante el mismo período. Durante 2016, la entidad demostró una tasa de crecimiento de la cartera de 20.0% (diciembre 2015: 20.22%). Este crecimiento ha sido impulsado principalmente por un crecimiento importante en préstamos de consumo, lo cual ha permitido al banco acercarse a una mezcla de producto objetivo de 60% comercial, principalmente de pequeña y mediana empresa, y 40% de banca personal.

*Riesgo de Mercado*

La exposición de la entidad a riesgo de mercado es baja, dado un apetito de riesgo conservador basado en portafolios líquidos. Sin embargo, enfrenta exposiciones a movimientos en tasas de

interés y tipo de cambio. Por regulación local, se requiere que Santa Cruz realice análisis periódicos de sus factores de riesgo clave, que incluyen el valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) y las pruebas de estrés para movimientos en las tasas de interés y fluctuaciones en las monedas.

El riesgo de tasas interés está mitigado por la posibilidad que tiene Santa Cruz de ajustar sus tasas activas y pasivas en el corto plazo. En términos de riesgo cambiario, la proporción de los pasivos de Santa Cruz denominados en moneda extranjera creció a 49.1% al cierre de 2016 de 44.2% al cierre de 2015. No obstante, el banco mejoró su posición neta en moneda extranjera, equivalente a 6.5% del patrimonio, comparado con 18.8% el año anterior, principalmente debido al mayor uso de contratos de venta de dólares estadounidenses con el banco central, constituyendo aproximadamente 44.1% de los activos en moneda extranjera. La posición en moneda extranjera de Santa Cruz se mantiene muy por debajo de los límites regulatorios.

## Perfil Financiero

*Calidad de Activos y Reservas Buena*

### Indicadores de Calidad de Cartera

| (%) | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| Crecimiento en los Préstamos Brutos | 20.00 | 20.22 | 18.60 | 26.21 |
| Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos | 1.63 | 1.41 | 1.89 | 1.67 |
| Reservas para Préstamos Incobrables/Préstamos Vencidos | 276.46 | 276.69 | 241.92 | 304.66 |
| Préstamos Vencidos Menos Reservas/Capital Base Según Fitch | (13.60) | (11.56) | (12.06) | (14.06) |
| Cargos por Incobrabilidades/Préstamos Brutos Promedio | 2.99 | 1.60 | 1.28 | 2.57 |

Fuente: Estados financieros auditados.

No obstante un incremento en la proporción de préstamos dirigidos al consumo a 33% de la cartera bruta al cierre de 2016 de 27% el año anterior, la calidad de la cartera fue estable. La cartera vencida era 1.4% de la cartera bruta (cierre 2015: 1.4%) frente al promedio del sistema de 1.7%. Los castigos netos presentaron un decrecimiento leve frente al año anterior hasta 1.1% desde 1.4%. Este resultado se debe a la consolidación de mejoras en las políticas de otorgamiento a las personas, revisiones en la metodología de *scoring*, y un mayor control por parte del área de cobranzas, así como resultado de las condiciones favorables del entorno económico. Fitch considera que la morosidad de la entidad será estable en un ambiente económico favorable.

A pesar de una cartera de créditos importante sin garantía (56% a diciembre 2016 comparado con 49% el año anterior) Santa Cruz mantiene reservas amplias contra perdidas, cubriendo la cartera vencida en un promedio de 269% durante los últimos 5 años, mayor que el promedio del sistema financiero. Esto ha sido producto de la decisión de la entidad de conservar provisiones procíclicas.

Al cierre de 2016, el porcentaje de la cartera en dólares fue relativamente estable en 27.0% comparado con años anteriores (2015: 29%). La política del banco y lo exigido por la regulación consisten en prestar en dólares a deudores que generan ingresos en dicha moneda, lo que mitiga parcialmente el riesgo asociado.

Desde el punto de vista del perfil de vencimiento, 47% de la cartera vence en un plazo inferior a un año, 24% vence en un plazo de 1 a 3 años y el restante, en más de 3 años. Tal concentración de los vencimientos en el corto plazo es producto de la orientación del banco en créditos comerciales de corto y mediano plazo, así como también minoristas (*retail*). A diciembre de 2016, la entidad presentó una concentración de 18.2% en los 20 mayores deudores, inferior a la del año anterior (2015: 23%), demostrando una tendencia sostenida.

*Otros Activos Productivos*

El riesgo de crédito también proviene del portafolio de inversiones que Santa Cruz mantiene principalmente para optimizar la liquidez de la entidad y compensar el costo de los depósitos. A finales del ejercicio 2016, el portafolio estaba compuesto por instrumentos de renta fija del Banco Central (58.6%), bonos soberanos de la República Dominicana (38.8%) y el resto en papel comercial o depósitos en instituciones financieras locales (2%). Santa Cruz mantiene la política de invertir principalmente en títulos del gobierno y del Banco Central, que son considerados como los instrumentos más líquidos en el mercado local, debido a que tienen la mayor demanda y son de fácil negociación.

## Ganancias y Rentabilidad

*Fuente de Ingresos Diversificada*

### Indicadores de Rentabilidad

| (%) | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| Ingresos por Intereses Netos/Activos Productivos Promedio | 6.93 | 7.75 | 7.78 | 8.70 |
| Gastos Operativos/Ingresos Brutos | 69.03 | 75.19 | 73.52 | 61.06 |
| Cargos por Incobrabilidad de Préstamos y Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones | 48.37 | 33.68 | 27.91 | 28.41 |
| Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio | 1.40 | 1.38 | 1.53 | 2.89 |
| Utilidad Operativa/Riesgo Ponderado | 1.79 | 1.97 | 2.10 | 4.38 |
| Utilidad Neta/Patrimonio Promedio | 16.54 | 15.05 | 14.51 | 26.98 |

Fuente: Estados financieros auditados.

Santa Cruz mantiene fuentes de ingresos diversos. Durante 2016, 56.3% de sus ingresos provenían del margen de intereses netos (2016: 61.7%) y 43.7% provenía de actividades de tesorería y comisiones (2015: 38.3%). A pesar de una presión sostenida sobre los márgenes y mayores gastos de provisiones durante el año, los índices de rentabilidad demostraron mejoras ligeras en 2016 gracias al peso menor de los gastos de administración. Los gastos operacionales decrecieron a 69.0% de los ingresos brutos en 2016 (de 75.2% el año pasado), superando el promedio del sistema financiero de 71.6%. De esta manera, la utilidad operacional ROAA, era estable en 1.4% al cierre de 2016, igual al año anterior, y ligeramente inferior al promedio de la industria de 1.7%.

Como es evidente a través de todo el sistema bancario, los márgenes de interés de Santa Cruz siguieron reduciéndose en vista de una competencia mayor para liquidez y un incremento en la tasa pasiva. El gasto de interés subió a 4.7% del fondeo promedio, de 4.3% el año anterior, comparado con un promedio de 4.0% para el sistema. La participación de los otros ingresos operativos otorga una estabilidad importante a los ingresos totales de la entidad ante movimientos en las condiciones del mercado. Estos ingresos provienen principalmente de comisiones netas por servicios y cambio de divisas, así como de ganancias por intermediación de títulos valores.

## Capitalización y Apalancamiento

*Capital Base según Fitch Presionado*

### Indicadores de Capitalización

| (%) | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo | 13.06 | 14.65 | 14.37 | 17.32 |
| Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles | 9.25 | 9.68 | 9.44 | 10.46 |
| Índice de Capital Regulatorio Total | 13.63 | 13.33 | 13.22 | 14.10 |
| Generación Interna de Capital | 15.24 | 14.04 | 6.11 | 24.21 |

Fuente: Estados financieros auditados.

Las relaciones de capitalización de Santa Cruz se han reducido en los últimos años por el crecimiento del activo. Al cierre de 2016, el indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo se redujo a 13.1% (diciembre 2015: 14.7%). En términos de solvencia regulatoria, el indicé de Santa Cruz mejoró ligeramente a diciembre de 2016 a 13.6% (diciembre 2015: 13.3%) debido a la emisión de DOP500 millones de deuda subordinada en febrero de 2016. Además, a fin de fortalecer el patrimonio del banco y soportar el crecimiento, la entidad capitalizó las utilidades de 2013, 2014 y 2015.

No obstante, la solvencia regulatoria de Santa Cruz continúa siendo menor que el promedio del sistema a la misma fecha (17.2%). En opinión de Fitch, los niveles de capitalización del banco seguirán enfrentando presión ante el plan de crecimiento de la entidad. Según la meta interna, Santa Cruz está comprometido a mantener un índice de solvencia patrimonial superior a 12% (mínimo regulatorio: 10%) un nivel que Fitch considera adecuado bajo condiciones actuales de reservas amplias y una calidad de activos controlada.

## Fondeo y Liquidez

*Gestión Adecuada de Liquidez*

### Indicadores de Fondeo y Liquidez

| (%) | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 |
|---|---|---|---|---|
| Préstamos/Depósitos de Clientes | 55.43 | 54.54 | 52.36 | 53.66 |
| Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados) | 88.18 | 92.68 | 91.47 | 91.58 |

Fuente: Estados financieros auditados.

La fuente principal de fondos de Santa Cruz son las captaciones del público, principalmente los valores en circulación. Durante 2016, Santa Cruz tuvo una base de obligaciones con el público como proporción de su fondeo total estable, en 47.3%. Esta tuvo un crecimiento destacable en cuentas corrientes de 55.4%. La entidad también redujo modestamente la concentración importante en los 20 principales depositantes a 25.5% de depósitos y valores en circulación de 26.5% el año anterior.

A pesar del nivel de concentración, para Fitch el riesgo de liquidez es mitigado por la disponibilidad de los fondos, la rotación promedio de los préstamos, el calce de parte de los fondos institucionales con operaciones activas y el acceso a líneas de financiamiento interbancarias no usadas.

Los niveles de liquidez en forma de efectivo, depósitos e inversiones negociables alcanzaron 27.5% de los depósitos y otros fondos de corto plazo a diciembre de 2016 (28.4% el año anterior). Similar al resto del sistema, Santa Cruz presenta un descalce de activos y pasivos; aunque en proporción menor que el promedio del sistema, debido al corto plazo de una proporción alta de la cartera (41.7% vence a plazos inferiores a un año). Asimismo, la emisión de deuda subordinada mejoró el calce en las bandas de largo plazo.

## Análisis de Pares

### Santa Cruz frente a Pares

| (%; cifras al 31 de diciembre de 2016) | Santa Cruz | Motor Crédito | Ademi | La Vega |
|---|---|---|---|---|
| ROAA Operativo | 1.45 | 4.58 | 5.24 | 1.69 |
| Préstamos Vencidos/Préstamos Totales | 1.63 | 1.75 | 4.66 | 1.67 |
| Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Vencidos | 276.46 | 139.85 | 119.62 | 116.13 |
| Capital Base Según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo | 13.06 | 27.84 | 23.98 | 25.40 |

Fuente: Base de datos de Fitch.

Los pares principales de mercado de Santa Cruz son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de BBB+(dom) y A–(dom) (véase la tabla anterior). Los indicadores de Santa Cruz destacan en materia de cobertura de reservas y liquidez. No obstante, su rentabilidad y capitalización son desfavorables frente a la de la mayoría de los pares, cuyos negocios están concentrados en productos específicos y de mayor riesgo en comparación con Santa Cruz.

## Calificación de Deuda

*Deuda Subordinada*

La calificación asignada a la deuda subordinada, se encuentra un nivel inferior al otorgado al emisor, derivado del grado subordinación de esta al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco. Aunque el regulador la computa para el cálculo del capital regulatorio, la agencia no la considera dentro del cálculo del Capital Base según Fitch al carecer de condiciones de contenido de capital, dado que no existe la posibilidad de diferir el pago de intereses en caso de estrés.

## Banco Múltiple Santa Cruz, S.A.

### Estado de Resultados

| (DOP millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal (USD millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal | 31 dic 2015 Cierre Fiscal | 31 dic 2014 Cierre Fiscal | 31 dic 2013 Cierre Fiscal | 31 dic 2012 Cierre Fiscal |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos | 45.9 | 2,144.4 | 1,826.2 | 1,591.2 | 1,384.6 | 1,214.0 |
| 2. Otros Ingresos por Intereses | 20.7 | 965.1 | 775.4 | 481.0 | 428.3 | 489.8 |
| 3. Ingresos por Dividendos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos | 66.5 | 3,109.5 | 2,601.6 | 2,072.2 | 1,812.9 | 1,703.8 |
| 5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes | 29.8 | 1,391.9 | 1,091.5 | 866.7 | 686.0 | 796.4 |
| 6. Otros Gastos por Intereses | 0.7 | 31.5 | 17.0 | 9.6 | 8.3 | 20.9 |
| 7. Total Gastos por Intereses | 30.5 | 1,423.4 | 1,108.5 | 876.3 | 694.3 | 817.3 |
| 8. Ingreso Neto por Intereses | 36.1 | 1,686.1 | 1,493.1 | 1,195.9 | 1,118.6 | 886.5 |
| 9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores | 13.3 | 620.7 | 326.4 | 273.3 | 615.2 | 541.6 |
| 11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados | (1.0) | (48.6) | (38.2) | (0.9) | 21.7 | 20.7 |
| 12. Ingreso Neto por Seguros | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 13. Comisiones y Honorarios Netos | 16.5 | 769.8 | 647.4 | 522.6 | 413.2 | 340.7 |
| 14. Otros Ingresos Operativos | (0.7) | (33.7) | (8.9) | (37.1) | (46.3) | 15.4 |
| 15. Total de Ingresos Operativos No Financieros | 28.0 | 1,308.2 | 926.7 | 757.9 | 1,003.8 | 918.4 |
| 16. Gastos de Personal | 23.8 | 1,113.5 | 978.5 | 814.8 | 701.8 | 575.8 |
| 17. Otros Gastos Operativos | 20.4 | 953.6 | 841.0 | 621.6 | 594.1 | 510.3 |
| 18. Total Gastos Operativos | 44.2 | 2,067.1 | 1,819.5 | 1,436.4 | 1,295.9 | 1,086.1 |
| 19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 20. Utilidad Operativa antes de Provisiones | 19.8 | 927.2 | 600.3 | 517.4 | 826.5 | 718.8 |
| 21. Cargo por Provisiones para Préstamos | 9.6 | 447.0 | 200.6 | 140.1 | 225.6 | 266.0 |
| 22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos | 0.0 | 1.6 | 1.6 | 4.3 | 9.2 | 6.2 |
| 23. Utilidad Operativa | 10.2 | 478.7 | 398.1 | 373.0 | 591.7 | 446.6 |
| 24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 25. Ingresos No Recurrentes | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 26. Gastos No Recurrentes | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos | 2.5 | 118.0 | 115.0 | 89.5 | 58.5 | (4.7) |
| 29. Utilidad antes de Impuestos | 12.8 | 596.6 | 513.1 | 462.5 | 650.2 | 441.9 |
| 30. Gastos de Impuestos | 1.2 | 57.7 | 93.2 | 105.0 | 78.0 | 72.8 |
| 31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 32. Utilidad Neta | 11.5 | 538.9 | 419.9 | 357.5 | 572.2 | 369.1 |
| 33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta | 0.1 | 5.4 | n.a. | 50.8 | 0.0 | 51.3 |
| 34. Revaluación de Activos Fijos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 35. Diferencias en Conversión de Divisas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 37. Ingreso Integral de Fitch | 11.6 | 544.3 | 419.9 | 408.3 | 572.2 | 420.4 |
| 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 | 11.5 | 538.9 | 419.9 | 357.5 | 572.2 | 369.1 |
| 40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período | 0.0 | 0.0 | n.a. | 200.3 | n.a. | 95.6 |
| 41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| Tip de Cambio | | USD1 = DOP46.7267 | USD1 = DOP45.8000 | USD1 = DOP44.38740 | USD1 = DOP42.84990 | USD1 = DOP40.36450 |

n.a.: no aplica.
Fuente: Estados financieros auditados de Santa Cruz.

## Banco Múltiple Santa Cruz, S.A.

### Balance General

| (DOP millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal (USD millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal | 31 dic 2015 Cierre Fiscal | 31 dic 2014 Cierre Fiscal | 31 dic 2013 Cierre Fiscal | 31 dic 2012 Cierre Fiscal |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Activos | | | | | | |
| A. Préstamos | | | | | | |
| 1. Préstamos Hipotecarios Residenciales | 30.9 | 1,445.5 | 1,180.6 | 989.5 | 886.5 | 731.9 |
| 2. Otros Préstamos Hipotecarios | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 3. Otros Préstamos al Consumo/Personales | 115.8 | 5,409.8 | 3,705.1 | 3,235.9 | 2,525.7 | 1,804.1 |
| 4. Préstamos Corporativos y Comerciales | 206.8 | 9,663.3 | 8,880.3 | 7,225.5 | 6,242.6 | 5,113.8 |
| 5. Otros Préstamos | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 6. Menos: Reservas para Préstamos | 15.9 | 744.7 | 536.5 | 524.0 | 489.9 | 375.4 |
| 7. Préstamos Netos | 337.6 | 15,773.9 | 13,229.5 | 10,926.9 | 9,164.9 | 7,274.4 |
| 8. Préstamos Brutos | 353.5 | 16,518.7 | 13,766.0 | 11,450.9 | 9,654.8 | 7,649.8 |
| 9. Nota: Préstamos con Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba | 5.8 | 269.4 | 193.9 | 216.6 | 160.8 | 153.6 |
| 10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| B. Otros Activos Productivos | | | | | | |
| 1. Préstamos y Operaciones Interbancarias | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 2. Repos y Colaterales en Efectivo | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 | 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. | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 7. Inversiones en Empresas Relacionadas | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 | 5.5 | 5.2 |
| 8. Otros Títulos Valores | 258.8 | 12,094.7 | 8,518.2 | 7,267.6 | 4,868.3 | 5,668.5 |
| 9. Total Títulos Valores | 258.8 | 12,094.7 | 8,518.2 | 7,267.6 | 4,873.8 | 5,673.7 |
| 10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba | 252.5 | 11,800.0 | 8,152.7 | 6,837.0 | n.a. | n.a. |
| 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. | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 15. Total Activos Productivos | 596.4 | 27,868.6 | 21,747.7 | 18,194.5 | 14,038.7 | 12,948.1 |
| C. Activos No Productivos | | | | | | |
| 1. Efectivo y Depósitos en Bancos | 175.5 | 8,200.3 | 7,174.5 | 7,354.0 | 7,185.3 | 4,674.1 |
| 2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 3. Bienes Adjudicados en Pago | 1.5 | 68.9 | 106.4 | 99.2 | 26.4 | 42.7 |
| 4. Activos Fijos | 17.9 | 836.2 | 838.1 | 831.0 | 578.9 | 596.8 |
| 5. Plusvalía | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 |
| 6. Otros Intangibles | 0.9 | 42.0 | 28.7 | 23.1 | 23.1 | 11.3 |
| 7. Activos por Impuesto Corriente | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 8. Activos por Impuesto Diferido | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 9. Operaciones Descontinuadas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 10. Otros Activos | 17.4 | 812.4 | 756.5 | 530.2 | 546.7 | 418.3 |
| 11. Total Activos | 809.6 | 37,828.4 | 30,651.9 | 27,032.0 | 22,399.1 | 18,691.3 |
| Tipo de Cambio | | USD1 = DOP46.7267 | USD1 = DOP45.8000 | USD1 = DOP44.38740 | USD1 = DOP42.84990 | USD1 = DOP40.36450 |

n.a: no aplica.
Fuente: Estados financieros auditados de Santa Cruz.

## Banco Múltiple Santa Cruz, S.A.

### Balance General

| (DOP millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal (USD millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal | 31 dic 2015 Cierre Fiscal | 31 dic 2014 Cierre Fiscal | 31 dic 2013 Cierre Fiscal | 31 dic 2012 Cierre Fiscal |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Pasivos y Patrimonio | | | | | | |
| D. Pasivos que Devengan Intereses | | | | | | |
| 1. Depósitos en Cuenta Corriente | 64.1 | 2,996.3 | 1,927.8 | 1,604.2 | 1,344.7 | 1,014.4 |
| 2. Depósitos en Cuenta de Ahorro | 174.5 | 8,154.2 | 6,538.5 | 5,609.3 | 4,330.0 | 3,723.1 |
| 3. Depósitos a Plazo | 399.1 | 18,648.4 | 16,775.6 | 14,655.1 | 12,318.8 | 10,203.2 |
| 4. Total Depósitos de Clientes | 637.7 | 29,798.9 | 25,241.9 | 21,868.6 | 17,993.5 | 14,940.7 |
| 5. Depósitos de Bancos | 51.8 | 2,419.2 | 1,017.4 | 1,375.4 | 1,179.7 | 1,154.5 |
| 6. Repos y Colaterales en Efectivo | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo | 23.0 | 1,074.7 | 977.6 | 663.2 | 474.8 | 510.9 |
| 8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo | 712.5 | 33,292.8 | 27,236.9 | 23,907.2 | 19,648.0 | 16,606.1 |
| 9. Obligaciones Sénior a más de un Año | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 10. Obligaciones Subordinadas | 10.7 | 500.0 | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 11. Obligaciones Garantizadas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 12. Otras Obligaciones | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 13. Total Fondeo a Largo Plazo | 10.7 | 500.0 | 0.0 | 0.0 | n.a. | n.a. |
| 14. Derivados | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 15. Obligaciones Negociables | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 16. Total Fondeo | 723.2 | 33,792.8 | 27,236.9 | 23,907.2 | 19,648.0 | 16,606.1 |
| E. Pasivos que No Devengan Intereses | | | | | | |
| 1. Porción de la Deuda a Valor Razonable | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | 0.0 | 0.0 |
| 2. Reservas por Deterioro de Créditos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 3. Reservas para Pensiones y Otros | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 4. Pasivos por Impuesto Corriente | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 5. Pasivos por Impuesto Diferido | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 6. Otros Pasivos Diferidos | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 7. Operaciones Descontinuadas | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 8. Pasivos de Seguros | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 9. Otros Pasivos | 10.7 | 499.7 | 423.4 | 553.1 | 387.5 | 293.9 |
| 10. Total Pasivos | 733.9 | 34,292.5 | 27,660.3 | 24,460.3 | 20,035.5 | 16,900.0 |
| 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 | 73.4 | 3,428.4 | 2,889.5 | 2,469.6 | 2,312.3 | 1,740.0 |
| 2. Interés Minoritario | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones en Otros Ingresos Integrales | 2.3 | 107.5 | 102.1 | 102.1 | 51.3 | 51.3 |
| 6. Total Patrimonio | 75.7 | 3,535.9 | 2,991.6 | 2,571.7 | 2,363.6 | 1,791.3 |
| 7. Total Pasivos y Patrimonio | 809.6 | 37,828.4 | 30,651.9 | 27,032.0 | 22,399.1 | 18,691.3 |
| 8. Nota: Capital Base según Fitch | 74.8 | 3,493.9 | 2,962.9 | 2,548.6 | 2,340.5 | 1,780.0 |
| Tipo de Cambio | | USD1 = DOP46.7267 | USD1 = DOP45.8000 | USD1 = DOP44.38740 | USD1 = DOP42.84990 | USD1 = DOP40.36450 |

n.a.: no aplica.
Fuente: Estados financieros auditados de Santa Cruz.

## Banco Múltiple Santa Cruz, S.A.

### Resumen Analítico

| (DOP millones) | 31 dic 2016 Cierre Fiscal | 31 dic 2015 Cierre Fiscal | 31 dic 2014 Cierre Fiscal | 31 dic 2013 Cierre Fiscal | 31 dic 2012 Cierre Fiscal |
|---|---|---|---|---|---|
| A. Indicadores de Intereses | | | | | |
| 1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio | 14.36 | 14.58 | 14.50 | 15.77 | 17.45 |
| 2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio | 5.03 | 4.59 | 4.39 | 4.17 | 8.08 |
| 3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio | 12.78 | 13.50 | 13.49 | 14.10 | 13.19 |
| 4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio | 4.68 | 4.32 | 4.08 | 3.87 | 5.47 |
| 5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio | 6.93 | 7.75 | 7.78 | 8.70 | 6.86 |
| 6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio | 5.09 | 6.71 | 6.87 | 6.95 | 4.81 |
| 7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio | 6.93 | 7.75 | 7.78 | 8.70 | 6.86 |
| B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa | | | | | |
| 1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos | 43.69 | 38.30 | 38.79 | 47.30 | 50.88 |
| 2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos | 69.03 | 75.19 | 73.52 | 61.06 | 60.18 |
| 3. Gastos Operativos/Activos Promedio | 6.05 | 6.28 | 5.88 | 6.34 | 6.47 |
| 4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio | 28.45 | 21.51 | 21.00 | 38.98 | 45.77 |
| 5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio | 2.71 | 2.07 | 2.12 | 4.04 | 4.28 |
| 6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones | 48.37 | 33.68 | 27.91 | 28.41 | 37.87 |
| 7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio | 14.69 | 14.27 | 15.14 | 27.90 | 28.44 |
| 8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio | 1.40 | 1.38 | 1.53 | 2.89 | 2.66 |
| 9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo | 1.79 | 1.97 | 2.10 | 4.38 | 4.66 |
| C. Otros Indicadores de Rentabilidad | | | | | |
| 1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio | 16.54 | 15.05 | 14.51 | 26.98 | 23.50 |
| 2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio | 1.58 | 1.45 | 1.46 | 2.80 | 2.20 |
| 3. Ingreso Integral de Fitch/Patrimonio Promedio | 16.70 | 15.05 | 16.57 | 26.98 | 26.77 |
| 4. Ingreso Integral de Fitch/Activos Totales Promedio | 1.59 | 1.45 | 1.67 | 2.80 | 2.50 |
| 5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos | 9.68 | 18.16 | 22.70 | 12.00 | 16.47 |
| 6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo | 2.01 | 2.08 | 2.02 | 4.23 | 3.85 |
| D. Capitalización | | | | | |
| 1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo | 13.06 | 14.65 | 14.37 | 17.32 | 18.58 |
| 2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles | 9.25 | 9.68 | 9.44 | 10.46 | 9.53 |
| 3. Indicador de Capital Primario Regulatorio | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 4. Indicador de Capital Total Regulatorio | 13.63 | 13.33 | 13.22 | 14.10 | 15.72 |
| 5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. | n.a. |
| 6. Patrimonio/Activos Totales | 9.35 | 9.76 | 9.51 | 10.55 | 9.58 |
| 7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta | 0.00 | n.a. | 56.03 | n.a. | 25.90 |
| 8. Generación Interna de Capital | 15.24 | 14.04 | 6.11 | 24.21 | 20.61 |
| E. Calidad de Activos | | | | | |
| 1. Crecimiento del Activo Total | 23.41 | 13.39 | 20.68 | 19.84 | 30.66 |
| 2. Crecimiento de los Préstamos Brutos | 20.00 | 20.22 | 18.60 | 26.21 | 17.47 |
| 3. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos | 1.63 | 1.41 | 1.89 | 1.67 | 2.01 |
| 4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos | 4.51 | 3.90 | 4.58 | 5.07 | 4.91 |
| 5. Reservas para Préstamos/Préstamos Con Mora Mayor a 90 días | 276.46 | 276.69 | 241.92 | 304.66 | 244.40 |
| 6. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch | (13.60) | (11.56) | (12.06) | (14.06) | (12.46) |
| 7. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Patrimonio | (13.44) | (11.45) | (11.95) | (13.92) | (12.38) |
| 8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio | 2.99 | 1.60 | 1.28 | 2.57 | 3.82 |
| 9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio | 1.06 | 1.38 | 1.14 | 1.15 | 1.05 |
| 10. Préstamos Con Mora Mayor a 90 días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados | 2.04 | 2.16 | 2.73 | 1.93 | 2.55 |
| F. Fondeo | | | | | |
| 1. Préstamos/Depósitos de Clientes | 55.43 | 54.54 | 52.36 | 53.66 | 51.20 |
| 2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios | n.a. | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo Derivados) | 88.18 | 92.68 | 91.47 | 91.58 | 89.97 |

n.a.: no aplica.
Fuente: Estados financieros auditados de Santa Cruz y cálculos de Fitch.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE HTTPS://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 POLITICAS 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. 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 © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, 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, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), 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 e informes 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 o un informe 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 y sus informes, 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 y las proyecciones de información financiera y de otro tipo 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 y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. 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 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.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".