

Mutualistas
República Dominicana
Análisis de Crédito

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos APAP

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-1(dom)
Emisión de Bonos Ordinarios hasta por 3.000 millones de pesos	A(dom)

Información Financiera

Asociación Popular		
	30/6/11 ^a	31/12/10
Activo Total (RD\$ MM)	38.055	35.095
Patrimonio (RD\$ MM)	8.317	7.852
Resultado Neto (RD\$ MM)	464	914
ROAA (%)	2,53	2,82
ROAE (%)	11,51	12,34
Patrimonio / Activos (%)	21,85	22,37

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

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

Pedro El Khaouli, Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

- *Global Financial Institutions Rating Criteria (August 16, 2010)*

Otros Reportes

- *Asociación Popular de Ahorros y Préstamos (Marzo, 2011)*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas (Mayo 31, 2010)*

Fundamentos

- Las calificaciones de APAP reflejan la robusta capitalización, amplio margen financiero y adecuada rentabilidad. También consideran las concentraciones pasivas, así como los riesgos inherentes al plan de expansión de negocios en un ambiente operativo competitivo.
- A junio 2011, la capitalización de APAP continúa siendo robusta para sostener el crecimiento de la entidad, aún cuando la misma se ha ajustado a la baja en los últimos años debido al ritmo de expansión de los activos superior al de la generación de capital. Así la relación de patrimonio/activo de 21,85% a junio 2011 (Diciembre 2010: 22,37%) compara favorablemente con el promedio del sistema financiero, sin embargo, cabe destacar que por la naturaleza mutualista de la entidad, la única posibilidad para fortalecer su patrimonio es a través de la generación interna de capital, lo que demanda el mantenimiento de sólidos niveles de rentabilidad.
- El margen financiero de 9,76% a Junio 2011, continúa siendo amplio y superando el promedio del sistema, lo que ha sido producto de una eficiente administración de activos y pasivos, la expansión crediticia y la diversificación de la cartera. Asimismo se prevé que la eficiencia operativa y adecuada calidad crediticia contribuyan a preservar los adecuados niveles de rentabilidad.
- La probada y conservadora gestión del riesgo crediticio, el crecimiento de la cartera y apropiadas medidas de recuperación, han permitido a APAP mantener controlados niveles de morosidad. Así, el indicador de morosidad (Préstamos Vencidos/Cartera Total) se redujo hasta 1,84% a junio 2011 (Diciembre 2010: 2,0%), por debajo de lo registrado por el sistema financiero. Fitch considera que un monitoreo prudente de la cartera resulta necesario para mantener la calidad del activo, principalmente a la luz de la incursión en el segmento el segmento de consumo.
- Las adecuadas relaciones de liquidez y la implementación de diversas estrategias de APAP preservarían el objetivo de mitigar en buena medida el riesgo de liquidez derivado de las concentraciones pasivas (saldo de los 20 mayores proveedores de fondos de 35% a mayo 2011), cuyo nivel se ha reducido paulatinamente en los últimos períodos, tendencia que se prevé podría mantenerse.

Elementos Claves de la Calificación de Riesgo

- El mantenimiento de una adecuada calidad en la cartera de créditos, robustos niveles de capitalización y diversificación de las fuentes de fondos por proveedor podría mejorar su calificación, mientras que el deterioro de los indicadores de calidad de activos y/o capitalización afectaría negativamente el perfil de riesgo de APAP.

Perfil

APAP esta enfocada en créditos hipotecarios otorgados al segmento medio, aunque ofrece una variedad de productos. APAP es la asociación de mayor tamaño y cuenta con una relevante participación de 5% del total de activos del sistema financiero a junio 2011.

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos Estado de Resultados

	30 Jun 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	6 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
1. Ingreso por Intereses por Préstamos	1,720.4	3,086.1	3,358.5	2,342.8	1,834.3
2. Otros Ingresos por Intereses	553.0	936.7	813.1	491.3	634.8
3. Ingresos por Dividendos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	2,273.4	4,022.8	4,171.6	2,834.1	2,469.1
5. Gasto por Intereses por Depósitos de Clientes	698.1	1,081.7	1,423.7	951.6	820.0
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	3.8	0.8	0.0
7. Total Gasto por Intereses	698.1	1,081.7	1,427.5	952.4	820.0
8. Ingreso Neto por Intereses	1,575.3	2,941.1	2,744.1	1,881.7	1,649.1
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Comerc. de Títulos y Derivados	-8.8	-23.2	-46.4	0.0	0.0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Ganacia (Pérdida) Neta de Activos a Valor Razonable por Result.	5.0	5.0	1.8	12.7	4.8
12. Ingreso Neto por Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Comisiones y Honorarios Netos	182.4	314.1	224.3	128.9	84.1
14. Otros Ingresos Operativos	6.0	2.6	10.6	-1.6	-9.6
15. Total Ingresos Operativos No Generados por Intereses	184.6	298.5	190.3	140.0	79.3
16. Gastos de Personal	504.7	973.3	811.5	600.4	543.0
17. Otros Gastos Operativos	404.6	912.0	885.5	663.9	798.5
18. Total Gastos No Generados por Intereses	909.3	1,885.3	1,697.0	1,264.3	1,341.5
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
20. Utilidad Operativa Antes de Provisión	850.6	1,354.3	1,237.4	757.4	386.9
21. Cargo por Provisión de Préstamos	187.6	290.3	279.2	192.9	29.2
22. Cargo por Provisión de Títulos Valores y Otros Préstamos	12.0	5.2	14.3	0.9	0.0
23. Utilidad Operativa	651.0	1,058.8	943.9	563.6	357.7
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
25. Ingresos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	2.9	86.7	53.9	146.9	245.6
29. Utilidad Antes de Impuesto	653.9	1,145.5	997.8	710.5	603.3
30. Gastos de Impuesto	189.6	231.4	245.9	158.9	143.5
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
32. Utilidad Neta	464.3	914.1	751.9	551.6	459.8

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos Balance General

	30 Jun 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	6 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	11,319.7	10,521.3	9,146.4	8,911.1	8,018.6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	6,758.6	6,090.8	3,862.6	2,850.9	1,782.9
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	5,706.5	6,190.4	5,818.8	4,604.5	2,679.3
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	674.7	614.1	562.3	430.3	250.8
7. Préstamos Netos	23,110.1	22,188.4	18,265.5	15,936.2	12,230.0
8. Préstamos Brutos	23,784.8	22,802.5	18,827.8	16,366.5	12,480.8
9. Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	438.2	455.5	399.7	307.7	260.0
10. Nota: Préstamos a su Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	365.2	555.3	383.9	443.2	386.2
2. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable por Ingreso	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Títulos Valores Disponibles para la Venta,	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Títulos Valores Mantenidos hasta su Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Inversiones en Empresas Relacionadas	27.2	26.8	25.5	25.0	4.2
7. Otros Títulos Valores	9,001.7	7,418.1	6,131.2	4,063.2	4,971.0
8. Total Títulos Valores	9,028.9	7,444.9	6,156.7	4,088.2	4,975.2
9. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	5,514.5	5,603.8	3,330.5	3,239.5
10. Inversiones en Propiedades	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Activos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Total Activos Productivos	32,504.2	30,188.6	24,806.1	20,467.6	17,591.4
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos de Bancos	3,342.8	3,104.3	2,443.5	2,941.1	2,375.5
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	570.2	2,611.1	2,740.5	2,279.3
3. Bienes Raíces Adjudicados	102.5	123.1	181.1	242.2	213.1
4. Activos Fijos	752.4	692.4	657.6	633.8	581.9
5. Plusvalía	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otro Intangibles	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Impuesto Corriente por Activos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Impuesto Diferido por Activos	n.a.	0.0	125.6	60.1	46.5
9. Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otros Activos	1,352.8	986.7	783.1	560.7	391.5
11. Total Activos	38,054.7	35,095.1	28,997.0	24,905.5	21,199.9

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos Balance General

	30 Jun 2011	31 Dic 2010	31 Dic 2009	31 Dic 2008	31 Dic 2007
	6 meses	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período	Fin del Período
	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm	DOPm
Pasivos y Patrimonio					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuentas de Ahorro	8,204.3	7,652.9	6,774.5	6,144.4	6,070.4
3. Depósitos a Plazo	20,611.9	18,731.5	14,417.7	11,396.7	8,949.1
4. Total Depósitos de Clientes	28,816.2	26,384.4	21,192.2	17,541.1	15,019.5
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Depósitos y Obligaciones a Corto Plazo	n.a.	0.0	0.0	495.8	0.0
7. Total Depósitos, Mercado de Dinero y Fondeo a Corto Plazo	28,816.2	26,408.0	21,253.3	18,238.9	15,032.2
8. Obligaciones Senior a más de un Año	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
10. Otras Obligaciones	38.7	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Total Fondeo a Largo Plazo	38.7	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Derivados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Obligaciones Negociables	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
14. Total Fondeo	28,854.9	26,408.0	21,253.3	18,238.9	15,032.2
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Crédito	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Pasivo por Impuesto Diferido	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Discontinuas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	883.2	834.7	868.9	543.6	596.3
10. Total Pasivos	29,738.1	27,242.7	22,122.2	18,782.5	15,628.5
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
G. Patrimonio					
1. Acciones Comunes	8,272.0	7,807.8	6,830.2	6,078.4	5,526.8
2. Inversiones No Controladas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
3. Reservas por Revalorización de Títulos Valores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Reservas por Revalorización de Posición en Moneda Extranjera	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Revalorización de Activo Fijo y Otras Acumulaciones de OCI	44.6	44.6	44.6	44.6	44.6
6. Total Patrimonio	8,316.6	7,852.4	6,874.8	6,123.0	5,571.4
7. Total Pasivo y Patrimonio	38,054.7	35,095.1	28,997.0	24,905.5	21,199.9
8. Nota: Indicador Fitch Core Capital	8,316.6	7,852.4	6,749.2	6,062.9	5,524.9
9. Nota: Indicador Fitch Capital Elegible	8,316.6	7,852.4	6,749.2	6,062.9	5,524.9

Asociación Popular de Ahorros y Préstamos
Resumen Analítico

	30 Jun 2011 6 meses	31 Dic 2010 Fin del Periodo	31 Dic 2009 Fin del Periodo	31 Dic 2008 Fin del Periodo	31 Dic 2007 Fin del Periodo
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingreso por Intereses por Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	14.67	14.64	18.61	16.46	15.97
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos / Depósitos Promedio	6.13	4.49	7.29	9.05	8.47
3. Ingresos por Intereses / Activo Productivo Promedio	14.08	13.63	17.15	14.27	12.93
4. Gasto por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.04	4.48	7.22	5.98	5.35
5. Ingresos Netos por Intereses / Activo Productivo Promedio	9.76	9.96	11.28	9.47	8.64
6. Ingresos Netos por Int. - Cargo por Prov. de Préstamos / Activo Prod. Prom.	8.59	8.98	10.13	8.50	8.49
B. Otros Indicadores de la Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	10.49	9.21	6.49	6.92	4.59
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	51.67	58.20	57.83	62.54	77.62
3. Gastos No Financieros / Activo Promedio	4.96	5.81	6.27	5.65	6.29
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	21.08	18.28	18.90	12.90	7.20
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Total Promedio	4.64	4.17	4.57	3.38	1.81
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	23.47	21.82	23.72	25.59	7.55
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	16.13	14.29	14.42	9.60	6.66
8. Utilidad Operativa / Activo Total Promedio	3.55	3.26	3.48	2.52	1.68
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	29.00	20.20	24.64	22.36	23.79
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activo Ponderado por Riesgo	8.61	6.95	7.83	5.31	3.73
11. Utilidad Operativa / Activo Ponderado por Riesgo	6.59	5.43	5.98	3.95	3.45
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	11.51	12.34	11.48	9.39	8.56
2. Utilidad Neta / Activo Total Promedio	2.53	2.82	2.78	2.46	2.16
3. Fitch Ingreso Integral / Patrimonio Promedio	11.51	12.34	11.48	9.39	8.56
4. Fitch Ingreso Integral / Activo Total Promedio	2.53	2.82	2.78	2.46	2.16
5. Utilidad Neta/ Activo Total Promedio +Activo Gestionado Promedio	n.a.	2.82	2.78	2.46	2.16
6. Utilidad Neta/ Activo Ponderado por Riesgo	4.70	4.69	4.76	3.86	4.43
7. Fitch Ingreso Integral / Activo Ponderado por Riesgo	4.70	4.69	4.76	3.86	4.43
D. Capitalización					
1. Fitch Core Capital / Activo Ponderado por Riesgo	41.76	40.29	42.72	42.48	53.28
2. Fitch Capital Elegible / Activo Ponderado por Riesgo	41.76	40.29	42.72	42.48	53.28
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	21.85	22.37	23.38	24.40	26.12
4. Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Total Indicador de Capital Regulatorio	39.42	36.23	38.95	38.95	39.11
6. Fitch Capital Elegible / Indicador Tier 1 de Capital Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	21.85	22.37	23.71	24.58	26.28
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/ Utilidad Neta	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Fitch Ingreso Integral	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
10. Utilidad Bruta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	11.26	11.64	10.94	9.01	8.25
E. Calidad de Crédito					
1. Crecimiento del Activo Total	8.43	21.03	16.43	17.48	-1.84
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	4.31	21.11	15.04	31.13	15.39
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	1.84	2.00	2.12	1.88	2.08
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Créditos Brutos	2.84	2.69	2.99	2.63	2.01
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	153.97	134.82	140.68	139.84	96.46
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-2.84	-2.02	-2.37	-2.00	0.17
7. Cargo por Provisión de Préstamos / Préstamos Brutos Promedio.	1.61	1.38	1.55	1.36	0.25
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0.79	1.16	0.80	0.32	1.47
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjud. / Préstamos Brutos + Activos Adjud.	2.26	2.52	3.06	3.31	3.73
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos	82.54	86.42	88.84	93.30	83.10
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	2,352.97	628.31	219.41	3,040.94

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://www.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](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PUBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO.

Derechos de autor © 2011 por Fitch, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. One State Street Plaza, NY, NY 10004 Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación 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.