

República Dominicana Análisis de Crédito

Banco de Ahorro y Crédito Ademi

BANCO ADEMI

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	BBB(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-3(dom)
Bonos Ordinarios hasta por 500 millones de pesos	BBB(dom)

Información Financiera

BANCO ADEMI

	31/04/11 ^a	31/12/10
Activo Total (RD\$ MM)	8.950,2	8.513,5
Patrimonio (RD\$ MM)	1.259,5	1.236,1
Resultado Neto (RD\$ MM)	75,7	250,3
ROAA (%)	2,63	3,28
ROAE (%)	18,25	22,52
Patrimonio / Activos (%)	14,07	14,52

^a Estados Financieros no Auditados

Analistas

Alberto Leañez. Caracas
+58 212 286 3232
alberto.leanez@fitchratings.com

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

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

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

Otros Reportes

- *Banco de Ahorro y Crédito Ademi (Julio 23, 2010)*
- *Bancos Dominicanos: Revisión Anual y Perspectivas 2010 (Mayo 31, 2010)*

Fundamentos

- Las calificaciones de riesgo de BANCO ADEMI están fundamentadas en su amplio margen financiero y sólida posición en el nicho de las microfinanzas. Las calificaciones también consideran los estrechos niveles de liquidez acentuados por la todavía elevada concentración de los depósitos, así como la elevada competencia del sector.
- Pese a la disminución de las tasas de interés a nivel sistémico, BANCO ADEMI fue capaz de sostener su margen financiero, gracias al crecimiento de la cartera de créditos, el menor costo de fondos y la adecuada administración de activos y pasivos. No obstante, a inicios de año el incremento más que proporcional de los pasivos con costos en un contexto de alza de tasas de interés a nivel sistémico, incidieron en cierto retroceso en dicho indicador hasta 16,61% (2010: 19,40%), aunque el mismo continúa siendo superior al promedio del sistema, lo cual se prevé que se mantenga como resultado del mayor ritmo de crecimiento del volumen de negocios, progresivo aumento de las tasas de interés y a mayores esfuerzos destinados hacia la colocación de préstamos en segmentos más rentables.
- BANCO ADEMI cuenta con una diversificada fuente de financiamientos, destacándose la importante participación de recursos provistos por el público, seguido por los provenientes de organismos internacionales y nacionales, así como por la emisión de bonos ordinarios. No obstante, se mantiene una alta concentración en los 20 principales depositantes (52% del total de depósitos a abril 2011), así como estrechos niveles de liquidez reflejados en la relación de disponibilidades e inversiones líquidas a depósitos y otros fondos de corto plazo (abr-11: 20,93%), aunque esto está mitigado por la elevada rotación de la cartera y estabilidad del fondeo.
- Luego de cierto deterioro de la cartera durante 2009, principalmente en el sector consumo y comercial, el indicador de morosidad (préstamos vencidos /cartera total) ha presentado avances durante 2010 y los primeros 4 meses de 2011, hasta ubicarse en 2,35% (dic-10: 2,62%), similar al de algunos de sus competidores locales ubicados en el nicho de las microfinanzas. Fitch considera, que BANCO ADEMI ha logrado avances en el control de su morosidad gracias a los continuos avances en la gestión de riesgo crediticio, así como mejoras en los mecanismos de seguimiento y procesos de recuperación, lo cual podría ser sostenible en 2011.

Elementos Claves de la Calificación

- Mejoras consistentes y sostenibles en los indicadores de calidad del activo junto con avances en los niveles de liquidez podrían beneficiar su calificación; no obstante, importantes deterioros de la cartera y/o una menor capacidad del patrimonio para absorber pérdidas desfavorecerían su perfil de riesgo.

Perfil

BANCO ADEMI financia micros y pequeñas empresas, siendo el banco de ahorro y crédito de mayor tamaño el país. En su estructura accionaria, el Banco Europeo de Inversiones participa con un 16,02%, lo cual favorece la aplicación de mejores prácticas en su gestión.

- Banco enfocado en la micro y pequeña y mediana empresa
- Estrategia contempla la profundización en segmentos agroindustrial y de tarjeta de crédito, así como atender segmentos de más bajos ingresos
- Participación del BEI en estructura accionaria

Perfil

El Banco de Ahorro y Crédito Ademi S.A. (BANCO ADEMI), se constituyó durante el año 1997 bajo la figura de Banco de Desarrollo, producto de la iniciativa de la Asociación para el Desarrollo de Microempresas, Inc (ADEMI), una organización sin fines de lucro fundada en el año 1983 y dedicada al financiamiento de microempresas en la República Dominicana. Desde sus inicios, BANCO ADEMI se ha especializado en satisfacer las necesidades financieras de la micro y pequeña empresa en la República Dominicana, lo que se realiza a través de una red de 43 oficinas distribuidas en todo el país y 1 cajero automático, estando prevista para el año 2011 la apertura de 3 oficinas adicionales de atención al público. Se destaca que BANCO ADEMI ha sido autosuficiente en el desempeño de sus funciones, ya que a diferencia de otras entidades dedicadas al microfinanciamiento en Latinoamérica, no ha recibido donaciones. Durante el año 2010, cada oficial de negocios atendió en promedio 350 clientes cada uno, mientras que el promedio de los créditos otorgados alcanzó 78 mil pesos (equivalentes a USD 2.090 aproximadamente), lo que denota una importante inclinación hacia el financiamiento de la pequeña empresa. A diciembre de 2010, BANCO ADEMI cuenta con una participación cercana al 1% del total de activos del sistema financiero.

Durante el año 2010 BANCO ADEMI concluyó su plan estratégico del período 2006-2010, siendo que para el presente año la estrategia de negocios del banco seguirá estando orientada a profundizar su participación en microcréditos dirigidos a estratos de la población de bajos ingresos bajo la figura de “dinero rápido” (monto promedio de los préstamos de USD374); financiar el segmento agrícola, particularmente productos de ciclo corto; impulsar los créditos de banca comunal mediante la implementación de un plan piloto con asesoría técnica del BID (6.000 pesos en promedio); continuar promoviendo el negocio de tarjeta de crédito iniciado en el año 2008, dirigida a dueños y empleados de las empresas clientes del banco y al público en general; fortalecer el ofrecimiento de productos y servicios que generen comisiones, tales como remesas familiares, compra venta de divisas, microseguros, bancaseguros, entre otros. Asimismo, para el año 2011 la entidad planea continuar con su estrategia de incremento de presencia de cobertura geográfica; diversificación de su portafolio de productos; mitigación de riesgos mediante procesos y sistemas que permitan supervisar los riesgos operacionales; adecuación de las estructuras físicas actuales; entre otras iniciativas.

La propiedad accionaria de BANCO ADEMI se encuentra distribuida de la siguiente manera: Asociación ADEMI (20%), Banco Europeo de Inversiones (16%) e Inversiones Mutualista, que representa a los empleados de la institución (14%), mientras que el resto está diseminada entre un amplio grupo de empresas dominicanas y personas naturales. Las operaciones de BANCO ADEMI son monitoreadas por su Consejo de Directores, conformado por 10 miembros, de los cuales 8 son independientes. Para llevar a cabo sus funciones se apoya en los comités Ejecutivo, de Auditoría, Riesgos, Nombramiento y Remuneraciones, Créditos, Proyectos, entre otros.

Presentación de Cuentas

Para el presente reporte se utilizaron los estados financieros auditados por la firma KPMG para el período 2007-2010, así como interinos a abril de 2011. Los mismos siguen las normas de contabilidad establecidas por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, las cuales en ciertos aspectos difieren de las Normas Internacionales de Información Financiera. Los auditores no presentan salvedades en su opinión de los estados financieros más recientes.

Desempeño Financiero

Favorecido por una economía resistente a la crisis global, el desempeño de los bancos dominicanos registró avances positivos en 2010, en términos de la reducción en el costo

de fondos que permitió preservar el margen financiero, mejoras en la calidad del activo, reducción en el costo de préstamos y consecuentes avances en términos de rentabilidad. Para el año 2011, se espera que el incremento de tasas de interés resultante de las medidas de política monetaria restrictivas para contrarrestar las presiones inflacionarias, resulte en cierta desaceleración de la demanda de préstamos, aunque la misma se mantendría fuerte como producto del mayor dinamismo económico. Así, el crecimiento de la cartera junto con la mayor incursión en créditos personales y el apropiado manejo del costo de fondos y de créditos permitirían preservar tanto el margen como la rentabilidad. Los principales retos que continuarán enfrentando los bancos dominicanos son la mejora de los ajustados niveles tanto de capitalización como de reservas, así como avances en la diversificación de ingresos y niveles de eficiencia, estos últimos a la luz de la alta carga de gastos operativos frente a las presiones de la inflación importada previstas para el presente año.

Ingresos Operativos

Los ingresos financieros continuaron representando la mayor fuente de recursos de BANCO ADEMI al alcanzar un 93% promedio del total de los ingresos operativos para el período 2007-2010, superior a la media del sistema financiero. A pesar de la importante expansión de los activos productivos durante 2010 y la disminución en el costo de fondos, la acelerada caída de las tasas de interés activas a nivel sistémico ocasionó un menor crecimiento de los ingresos netos por intereses de BANCO ADEMI hasta 16% durante 2010 (2009: 23%). No obstante, el ritmo de avance de dichos ingresos resultó similar respecto al del activo productivo, con lo que la relación de ingresos netos por intereses sobre activo productivo promedio (margen financiero) se mantuvo relativamente estable hasta ubicarse en un adecuado 19,40% a diciembre 2010, en línea con lo observado en años anteriores (promedio 2007-2009: 19,48%). Destaca que a inicios de 2011, el menor ritmo de crecimiento del volumen de negocios inherente al ciclo de las microfinanzas, junto al incremento más que proporcional de los pasivos con costos en un contexto de alza de tasas de interés, incidía en una reducción del margen financiero hasta 16,61%. Durante 2011, el margen financiero del banco se mantendría en niveles muy superiores al promedio del sistema ante un mayor volumen de negocios previsto a partir del segundo semestre del año en un contexto de progresivo aumento de las tasas de interés, así como a mayores esfuerzos destinados hacia la colocación de préstamos en segmentos relativamente más rentables.

Otros Ingresos Operativos

Los ingresos complementarios del banco (comisiones y otros) registraron un crecimiento de 17% durante el 2010 (2009: 27%), siendo que su participación dentro de la estructura de ingresos totales netos se mantuvo en un bajo 8% (2009: 8%), lo que se considera como una limitante inherente al negocio de la microfinanzas. Dichos ingresos se encontraban compuestos casi en su totalidad por comisiones por servicios tales como manejo de cuentas, recuperación de gastos legales, colocación de tarjetas de crédito, cobro por servicios públicos, entre otros. Para el presente año, el banco ha previsto continuar realizando esfuerzos por ofrecer productos que generen comisiones, tales como la transferencia de remesas familiares, compra venta de divisas, microseguros, bancaseguros, entre otros; no obstante, Fitch considera que estos ingresos continuarán teniendo una baja participación dentro de la estructura de ingresos de la institución en el corto plazo.

Gastos No Financieros

Tal como se ha observado históricamente, las relaciones de eficiencia operativa de BANCO ADEMI continúan comparando desfavorablemente con el promedio del sistema financiero, lo que esta asociado con la naturaleza del sector de las microfinanzas, el cual demanda una importante cantidad de recursos para la colocación, seguimiento y

- Sostenimiento del margen financiero a pesar de bajas tasas de interés en el mercado
- Gastos de administración controlados pero ejercen presión sobre utilidades
- Gasto por provisiones podrían no tener un bajo impacto sobre los resultados de 2011

recuperación oportuna de los créditos otorgados. En este sentido, a pesar de que los gastos de administración registraron una desaceleración interanual hasta ubicarse en +13% durante 2010 (2009: +23%), el menor ritmo de generación de ingresos incidió en el mantenimiento del nivel de eficiencia (gastos de administración /ingresos) en 77,27% a diciembre 2010 (2009: 79,21%). El menor ritmo de expansión de dichos gastos estuvo asociado a la apertura de un menor número de agencias de atención al público durante 2010 (3 vs. 5 en 2009), así como cambios organizacionales y la implementación de tecnología destinada a incrementar la productividad por oficial de crédito. Tal y como se evidencia a abril 2011, se prevé que los gastos de administración se mantengan controlados, ya que la entidad ha tomado medidas de austeridad destinadas a reducirlos; no obstante, estos continuarían teniendo un peso significativo en la estructura de ingresos.

Gastos por Provisiones

Al cierre del año 2010, el gasto por provisiones para préstamos se redujo en un 11% hasta representar un estable y moderado 20,4% de la utilidad antes de impuestos y provisiones (2009: 29,54%), producto de un adecuado control de la morosidad. Se destaca que dicho gasto resultó en una menor cobertura de reservas de cartera bruta, aunque sí se evidenciaron mejoras en la relación de cobertura de cartera vencida. Tal como se observa a abril 2011, el mantenimiento de sanos indicadores de calidad de activos, y un ritmo de crecimiento de la cartera ligeramente superior a lo visto en años anteriores, resultaría en controladas necesidades de aprovisionamiento.

Otros Ingresos No Operacionales

Durante 2010, los ingresos no operacionales provinieron en su mayoría de liberación de provisiones por activos riesgosos y recuperación de activos castigados, a la vez que los mismos continuaron teniendo una baja incidencia en la rentabilidad del banco. No se ha previsto registrar ingresos no recurrentes por un monto significativo para el presente año.

Perspectivas

Para el año 2011, el mantenimiento del ritmo de crecimiento de la cartera de créditos en un contexto de cierto ajuste de tasas de interés al alza, junto a los continuos esfuerzos destinados a financiar sectores que ofrecen mayores rendimientos podría traducirse en una mayor capacidad de generación de ingresos tanto financieros como complementarios por parte de la institución. Lo anterior junto con el adecuado control de gastos administrativos y por provisiones, podría resultar en mejoras en el margen financiero y la rentabilidad respecto a lo observado a abril 2011.

Administración de Riesgos

El riesgo de crédito continúa siendo la principal exposición de BANCO ADEMI, proveniente principalmente de la cartera de créditos (84% del activo a diciembre 2010). Desde principios del año 2005 se cuenta con una Unidad de Control de Riesgo, la cual reporta tanto al Vicepresidente Ejecutivo como al Comité de Riesgos, en el que hace recomendaciones y participa activamente con voz y voto. Durante el año 2010, BANCO ADEMI implementó una serie de reformas en el Departamento de Recuperaciones orientadas a ampliar su capacidad de cobranza mediante la contratación de un mayor número de personal especializado, al tiempo que introdujo mejoras tecnológicas destinadas a incrementar la productividad por oficial de negocios con el uso de herramientas automatizadas que permiten enviar desde el terreno la información crediticia recabada. La aprobación de créditos a diversos niveles jerárquicos según el monto de la exposición, se mantuvo como sigue: 125 mil pesos (alrededor de 3.400 dólares) para Gerentes de oficinas pequeñas, 250 mil pesos (7.000 dólares aproximadamente) para Gerentes de oficinas grandes, hasta 650 mil pesos (18.000 dólares aproximadamente) para directores de negocios regionales, hasta 1 millón el Director de Crédito y hasta 1,5 millones de pesos (27.800 y 41.650 dólares respectivamente) para el

Vicepresidente de Negocios. Para la recuperación de los créditos se involucran las unidades de negocios, legal y recuperación, siendo que los oficiales de negocio realizan un reporte diario del estatus de la cartera a su cargo, a la vez que realizan la labor de cobranza hasta los 30 días de vencida la cuota de un crédito. A partir de los 31 días, las áreas de recuperación y legal se encargan de la cobranza y/o recuperación de la garantía ejecutable si fuera el caso, mientras que de acuerdo con su política, los créditos se castigan a los 24 meses de vencida la cuota de un préstamo.

Riesgo Crédito

- Importante crecimiento de la cartera de crédito
- La entidad continuará manteniendo su enfoque hacia las microfinanzas
- No existen concentraciones importantes entre los 20 primeros deudores

El mayor dinamismo de la economía hacia finales de 2010, la mayor productividad alcanzada por oficial de crédito, así como los esfuerzos de negocios y la amplia liquidez en el mercado, incidieron en un importante crecimiento de la cartera de créditos de BANCO ADEMI de 19,7% al cierre de 2010 (2007-2009: 21% promedio), que si bien resulta ligeramente inferior al promedio de lo registrado en años anteriores por la misma institución fue superior al promedio del mercado (+15%). La estructura de la cartera por sector económico al cierre de 2010 se mantuvo con escasos cambios respecto al año anterior, preservando la mayor incidencia el segmento de microcrédito, en el que la entidad se ha enfocado históricamente. Así, la cartera de créditos se distribuye de la siguiente manera: microempresa (40%), consumo (21%), comercial (31%) e hipotecario (8%). La entidad mantiene una importante exposición hacia la mediana y pequeña empresa, lo que se refleja en el monto promedio de los créditos de 78 mil pesos (alrededor de US\$2.090 vs. US\$2.300 en 2009) y el plazo promedio de vencimiento cercano a 18 meses. También se han realizado importantes avances en pro de la atomización de la cartera mediante la profundizando de los créditos destinados a estratos de menores ingresos a través del producto "Dinero rápido", cuyo monto y plazo promedio alcanzan los 14.000 pesos y 12 meses respectivamente, registrándose un crecimiento interanual del mismo de 82% hasta niveles cercanos a los 432 millones de pesos al cierre de 2010. Asimismo, la diversificación de la cartera se ha evidenciado en una mayor participación de préstamos en el sector agrícola hasta alcanzar 657 millones de pesos (2009: 245 millones), específicamente para financiar créditos individuales rurales para productos de ciclo corto, así como la incursión en créditos de banca comunal mediante la implementación de un plan piloto hasta llegar a una pequeña participación de 6,1 millones de pesos. Asimismo, en 2008 se lanzó la tarjeta de crédito dirigida principalmente a los dueños y empleados de las pequeñas y medianas empresas clientes de BANCO ADEMI, siendo que a diciembre 2010, representaban una creciente aunque todavía baja participación de 7,8% de los créditos de consumo y 2% de la cartera total (2009: 4,5% y 1,2% respectivamente), siendo que esta previsto continuar profundizando paulatinamente en este segmento. Para el presente año y tal como se observa al cierre de abril de 2011, se estima que la cartera tendrá un importante ritmo de crecimiento que alcanzaría los dos dígitos, lo que sería producto de los esfuerzos de negocios de la entidad destinados a su tradicional mercado objetivo microfinanciero y en menor medida comercial para la pequeña y mediana empresa.

Dada la naturaleza del negocio de BANCO ADEMI, no existen concentraciones importantes en los 20 mayores deudores, siendo que los mismos representaron tan sólo 9% de la cartera total y 56% del patrimonio a abril 2011. La institución mantiene una mínima porción de su cartera de créditos denominada en moneda extranjera (debidamente autorizada por el regulador) otorgada a empresas exportadoras, la cual representó un 3,76% de la cartera de créditos a diciembre 2010. Dada la predominante participación de créditos otorgados a la microempresa, una alta proporción del saldo de los créditos cuenta con garantía solidaria (44,65%).

Morosidad y Reservas

Producto de un menor deterioro de la cartera a raíz de la mejora en las condiciones económicas, avances en la gestión de cobros, mantenimiento de un elevado ritmo de crecimiento de la cartera y en menor medida la aplicación de castigos, el indicador de morosidad (préstamos vencidos /cartera total) se redujo hasta 2,62% a diciembre 2010 (2009: 3,20%), observándose los mayores avances en el sector consumo y en menor medida hipotecario, y comparando de manera favorable respecto al promedio del sistema financiero (2010: 3,03%) y similar al de algunos de sus competidores ubicados en el mismo nicho de las microfinanzas. Al cierre de abril 2011, el indicador de morosidad mejoró hasta 2,35%, beneficiado por la aplicación de castigos de cartera. A diciembre de 2010, se evidenció cierto retroceso en el índice de cobertura de cartera total el cual se redujo hasta 3,62% (2009: 4,12%) tanto por la menor constitución de reservas como por el crecimiento de la cartera, mientras que la relación de reservas respecto a los préstamos vencidos mejoró hasta 138% (2009: 128,9%), esta última resultando algo superior con el promedio del sistema pero ubicándose por debajo de lo registrado por otras entidades del sector microfinanciero. Fitch considera, que BANCO ADEMI ha logrado avances en el control de su morosidad gracias a los continuos avances en la gestión de riesgo crediticio, así como mejora en los mecanismos de seguimiento y procesos de recuperación, lo cual podría ser sostenible en 2011.

Otros Activos Productivos

Al cierre del año 2010, la participación del portafolio de inversiones en el balance alcanzaba un bajo 6,33% del activo total, lo cual es producto de la alta intermediación. Las inversiones se encuentran distribuidas mayoritariamente en depósitos del Banco Popular Dominicano (53%), títulos del Banco Central de la República Dominicana (27%), Bonos del Ministerio de Hacienda (11%), y el restante distribuido en depósitos de otros bancos.

Riesgo Mercado

BANCO ADEMI tiene una posición larga en moneda extranjera equivalente a 5% del patrimonio a diciembre 2010, resultante de algunos créditos y financiamientos obtenidos en dólares, los primeros otorgados a exportadores y debidamente autorizados por el regulador. Contractualmente la institución puede reprecificar las tasas de sus préstamos y depósitos en intervalos cortos, aunque existe cierta rigidez con las tasas pasivas debido al limitado poder de negociación resultante de una fuente de fondos concentrada. Aparte de la emisión en circulación por 500 millones de pesos, BANCO ADEMI contrató financiamientos adicionales de largo plazo a fin de mejorar sus descargos de vencimientos entre activos y pasivos mayormente concentrados en el corto plazo.

Riesgo Operacional

Durante 2010, BANCO ADEMI trabajó en el desarrollo de una aplicación interna destinada a cuantificar y capturar los eventos por pérdida potencial operacional, siendo que a la fecha cuenta con una analista de riesgo operacional y un gerente a cargo de dicha unidad. Asimismo, la entidad tiene planteado este año trabajar en función de la complementación y terminación del plan de continuidad de negocios, así como la calibración e implementación de las políticas de gestión de Riesgo Operacional, evaluación, y la mejora y mitigación de riesgos dentro de ciertos procesos vinculados al *core* del negocio.

Fondeo y Capital

A abril 2011, BANCO ADEMI cuenta con una adecuada diversificación de sus fuentes de financiamiento, destacándose los provistos por depósitos del público, los cuales representan 60% del total de fondeo (2010: 58%), mientras que un 33% correspondía a financiamientos provistos en su mayoría por organismos internacionales y en menor

- Reducción de las concentraciones en los mayores proveedores de fondos
- Estrechos niveles de liquidez
- Adecuada capitalización pero inferior a sus pares de mercado

medida de instituciones financieras del país, mientras que el restante provenía de la emisión de bonos en circulación por 500 millones de pesos (7%). A la misma fecha, BANCO ADEMI mantenía la concentración de fondos en los 20 mayores proveedores en 52,0% del total de depósitos (2008: 79%), lo cual aunque todavía resulta elevada compara de forma favorable respecto a lo observado en años anteriores. Por su parte, se han presentado avances en la consecución de fondos de más largo plazo como resultado de la sustitución de financiamientos provistos por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) (15% del total de fondeo), así como contrataciones adicionales con Triodos Investment Management (2%) y la Agencia Española de Cooperación (ICO-AECID) (2%), al tiempo que se ampliaron las facilidades con OIKOCREDIT y LOCFUND, las cuales no presentan riesgo cambiario, se otorgan sin garantía y a un costo relativamente más bajo que el las emisiones de deuda. La relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo de 20,93% a abril 2011 (2010: 24,91%), continúa siendo estrecha tal como se ha observado históricamente. En opinión de Fitch, a pesar de los avances alcanzados en la reducción en la concentración de fondos, los mismos siguen siendo elevados y presionan los estrechos niveles de liquidez. No obstante, esto está mitigado por la posibilidad de acceder a líneas de crédito de disponibilidad inmediata y la alta rotación de los créditos, así como la estabilidad de los fondos provenientes de la emisión de 500 millones de pesos y de los recursos contratados a largo plazo.

Durante el año 2010, el patrimonio de BANCO ADEMI creció un 20% sobre la base de utilidades no distribuidas, lo cual fue producto de la capitalización del 82% de los resultados del período anterior. Al cierre de abril de 2011, se realizó un pago de dividendos en efectivo, luego de reinversión por parte de los accionistas de parte del efectivo declarado, por un monto equivalente al 22% de las utilidades del año 2010. Por su parte, el crecimiento más que proporcional del activo en dicha fecha incidía en cierta reducción de los indicadores de capitalización (patrimonio/activos) hasta 14,07% (2010: 14,52%; 2009: 14,59%), nivel que si bien compara favorablemente con el promedio del sistema (2010: 11,41%), sigue siendo inferior al exhibido por otras entidades microfinancieras dominicanas. Por su parte, el indicador de Fitch de Capital Elegible sobre Riesgo Ponderado Regulatorio de 16,57% continua siendo considerado adecuado comparado con el promedio de la banca, pero inferior al de otras entidades microfinancieras y necesario a la luz de la naturaleza de riesgo del segmento de mercado atendido.

Banco de Ahorro y Credito Ademi SA

Estado de Resultados

	30 abr 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	4 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	606,3	1.787,9	1.717,3	1.391,0	1.086,6
2. Otros Ingresos por Intereses	7,5	12,7	15,1	8,1	3,7
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	613,8	1.800,6	1.732,4	1.399,1	1.090,3
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	112,4	320,7	470,3	388,7	294,1
6. Otros Gastos por Intereses	81,0	147,9	114,4	74,8	41,7
7. Total Gastos por Intereses	193,4	468,6	584,7	463,5	335,8
8. Ingreso Neto por Intereses	420,4	1.332,0	1.147,7	935,6	754,5
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	-1,6	0,1	0,3	-4,9	-7,7
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	100,0	104,5	95,1	77,7	51,4
14. Otros Ingresos Operativos	0,7	8,2	0,9	2,8	0,9
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	99,1	112,8	96,3	75,6	44,6
16. Gastos de Personal	224,7	671,0	581,4	472,2	374,0
17. Otros Gastos Operativos	173,4	445,4	404,0	327,2	294,4
18. Total Gastos Operativos	398,1	1.116,4	985,4	799,4	668,4
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	121,4	328,4	258,6	211,8	130,7
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	30,8	67,0	75,7	71,4	102,0
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0,0	0,0	0,7	2,0	0,8
23. Utilidad Operativa	90,6	261,4	182,2	138,4	27,9
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	7,0	71,3	80,1	69,6	60,6
29. Utilidad Antes de Impuestos	97,6	332,7	262,3	208,0	88,5
30. Gastos de Impuestos	21,9	82,4	54,9	49,0	6,2
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	75,7	250,3	207,4	159,0	82,3
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	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.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	75,7	250,3	207,4	159,0	82,3
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	75,7	250,3	207,4	159,0	82,3
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	0,0	-48,6	-38,3	-11,2	-50,0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Banco de Ahorro y Credito Ademi SA

Balance General

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)	30 abr 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	4 meses DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	680,9	608,2	435,4	318,8	208,7
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	1.569,2	1.499,3	1.271,3	1.314,9	944,7
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	5.310,7	5.033,3	4.260,8	3.428,4	2.922,0
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	259,6	258,8	246,0	199,5	174,3
7. Préstamos Netos	7.301,2	6.882,0	5.721,5	4.862,6	3.901,1
8. Préstamos Brutos	7.560,8	7.140,8	5.967,5	5.062,1	4.075,4
9. Nota: Préstamos Vencidos incluidos arriba	177,6	187,4	190,8	136,4	128,7
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	95,7	257,5	133,0	113,4	39,8
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	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.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Otros Títulos Valores	310,7	281,3	197,4	70,3	8,4
9. Total Títulos Valores	310,7	281,3	197,4	70,3	8,4
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	n.a.	107,6	95,7	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	7.707,6	7.420,8	6.051,9	5.046,3	3.949,3
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	594,1	543,4	601,3	628,8	586,7
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	576,0	520,9	492,8	560,4	504,2
3. Bienes Adjudicados	59,5	50,3	33,6	7,1	6,2
4. Activos Fijos	226,3	221,9	166,1	116,3	91,7
5. Plusvalía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros Intangibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	362,7	277,1	236,6	185,5	180,4
11. Total Activos	8.950,2	8.513,5	7.089,5	5.984,0	4.814,3

Banco de Ahorro y Credito Ademi SA

Balance General

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)	30 abr 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	4 meses DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End 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 Cuenta de Ahorro	511,1	451,1	350,0	278,2	248,2
3. Depósitos a Plazo	3.785,5	3.508,7	2.839,9	2.303,6	1.892,1
4. Total Depósitos de Clientes	4.296,6	3.959,8	3.189,9	2.581,8	2.140,3
5. Depósitos de Bancos	0,0	209,4	295,2	141,7	203,3
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	4.296,6	4.169,2	3.485,1	2.723,5	2.343,6
9. Obligaciones Senior a más de un Año	500,0	184,7	1.000,0	1.000,0	1.000,0
10. Obligaciones Subordinadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Otras Obligaciones	2.403,3	2.481,8	1.174,8	1.087,5	545,9
12. Total Fondo a Largo Plazo	2.903,3	2.666,5	2.174,8	2.087,5	1.545,9
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	7.199,9	6.835,7	5.659,9	4.811,0	3.889,5
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	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.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	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.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	490,8	441,7	395,3	307,8	207,4
10. Total Pasivos	7.690,7	7.277,4	6.055,2	5.118,8	4.096,9
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	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.
G. Patrimonio					
1. Acciones Comunes	1.259,5	1.236,1	1.034,3	865,2	717,4
2. Interés Minoritario	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.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Total Patrimonio	1.259,5	1.236,1	1.034,3	865,2	717,4
7. Total Pasivos y Patrimonio	8.950,2	8.513,5	7.089,5	5.984,0	4.814,3
8. Nota: Capital Base según Fitch	1.259,5	1.236,1	1.034,3	865,2	717,4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	1.259,5	1.236,1	1.034,3	865,2	717,4

Banco de Ahorro y Credito Ademi SA Resumen Analítico

	30 abr 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	4 meses	Year End	Year End	Year End	Year End
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	24,60	27,55	31,63	30,49	29,90
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	10,36	19,00	35,20	29,40	49,40
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	24,25	26,23	29,76	28,99	27,95
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	8,35	7,70	11,26	10,67	9,47
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	16,61	19,40	19,71	19,39	19,34
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	15,39	18,43	18,41	17,91	16,73
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	16,61	19,40	19,71	19,39	19,34
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	19,08	7,81	7,74	7,48	5,58
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	76,63	77,27	79,21	79,05	83,64
3. Gastos No Financieros / Activos Promedio	13,81	14,64	15,25	14,83	15,40
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	29,27	29,54	27,79	27,04	21,88
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	4,21	4,31	4,00	3,93	3,01
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	25,37	20,40	29,54	34,66	78,65
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	21,85	23,51	19,58	17,67	4,67
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	3,14	3,43	2,82	2,57	0,64
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	22,44	24,77	20,93	23,56	7,01
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	4,83	4,40	4,18	4,21	3,21
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	3,60	3,50	2,95	2,75	0,69
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	18,25	22,52	22,29	20,30	13,78
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	2,63	3,28	3,21	2,95	1,90
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	18,25	22,52	22,29	20,30	13,78
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	2,63	3,28	3,21	2,95	1,90
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	2,63	3,28	3,21	2,95	1,90
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	3,01	3,36	3,35	3,16	2,02
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	3,01	3,36	3,35	3,16	2,02
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	16,47	16,57	16,73	17,19	17,64
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	16,47	16,57	16,73	17,19	17,64
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	14,07	14,52	14,59	14,46	14,90
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	12,06	13,00	13,26	14,19	15,53
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	14,07	14,52	14,59	14,46	14,90
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0,00	19,42	18,47	24,09	13,61
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0,00	19,42	18,47	24,09	13,61
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	18,28	24,18	20,05	18,38	11,47
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	5,13	20,09	18,47	24,30	26,36
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	5,88	19,66	17,89	24,21	32,48
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2,35	2,62	3,20	2,69	3,16
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	3,43	3,62	4,12	3,94	4,28
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	146,17	138,10	128,93	146,26	135,43
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-6,51	-5,78	-5,34	-7,29	-6,36
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1,27	1,03	1,39	1,57	2,81
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	1,09	0,78	0,55	0,96	3,92
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	3,11	3,31	3,74	2,83	3,31
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	175,97	180,33	187,07	196,07	190,41
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	122,97	45,05	80,03	19,58
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	59,68	57,93	56,36	53,66	55,03

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 INFORMACION 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.