

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

Factores Claves de Calificación

Aumento de la Calificación: El 10 de diciembre de 2019, Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo de la Asociación Popular de Ahorro y Préstamos (APAP) a 'AA-(dom)' desde 'A+(dom)'. Esta acción se sustentó en las mejoras sostenidas de su calidad de activos y rentabilidad, crecimiento prudente, así como la capacidad demostrada para absorber pérdidas y, a la vez, conservar una capitalización sólida.

Influencia Alta Perfil de Compañía: APAP tiene una posición competitiva como la quinta entidad más grande en el sistema financiero dominicano con una participación de 4.2% en términos de activos. Con respecto a las asociaciones, es la más grande al representar 40.5% de los activos a septiembre de 2019. La asociación se caracteriza por tener una participación mayor que la de sus pares en el segmento de consumo y por tener la tercera posición por cartera hipotecaria de la plaza.

Calidad de la Cartera Mejorada: La calidad de la cartera de APAP ha mostrado una tendencia consistente de mejora en los últimos dos años y lo transcurrido de 2019. A septiembre de 2019, el indicador de morosidad se redujo hasta 1.64% (promedio 2017-2018: 2.2%). Esto es reflejo de la depuración de la cartera de consumo, así como de ajustes en la gestión y apetito de riesgo. Fitch espera que la mejora en el índice de morosidad sea sostenida sobre la base de políticas más efectivas de colocación de créditos en esa cartera.

Avances en Rentabilidad: La rentabilidad de APAP mejoró por tercer año consecutivo producto del costo de crédito más bajo. La utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo (APR) aumentó hasta 2.8% a septiembre de 2019 y es superior al promedio del sistema financiero de 2.6%. Fitch espera que la entidad sea capaz de sostener los avances positivos en la rentabilidad apoyados por menores cargos por provisiones y el enfoque en proteger el margen financiero con manejos adecuados de reprecio y tasas pasivas.

Capitalización Robusta: El indicador de Capital Base según Fitch (FCC, por sus siglas en inglés) sobre APR de 29% a septiembre de 2019 compara favorablemente con el de otras asociaciones y el sistema financiero (17.2%), a la vez que permite un margen adecuado de crecimiento y la capacidad para absorber pérdidas. En opinión de la agencia, niveles robustos de capitalización son fundamentales debido a la naturaleza mutualista de la entidad, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades.

Estructura de Fondeo Adecuada: APAP registra una estructura de fondeo buena, basada en depósitos que representan 92% del fondeo total y un indicador de préstamos sobre depósitos de 84% a septiembre de 2019. La entidad continúa enfocada en el cumplimiento de su objetivo estratégico de desconcentrar la mezcla de fondeo hacia instrumentos de menor costo financiero como cuentas de ahorro, y de reducir la dependencia de clientes institucionales, a fin de mantener un margen financiero adecuado.

Sensibilidades de Calificación

Las calificaciones de APAP podrían subir ante el sostenimiento del indicador de morosidad por debajo de 1% y una rentabilidad operativa sobre APR consistentemente por encima de 5%. Por el contrario, las calificaciones podrían disminuir si se registrara un incremento sostenido en la morosidad hasta un nivel superior a 4% o una disminución en la rentabilidad que redujera el indicador de FCC consistentemente por debajo de 20%.

Calificaciones

Escala Nacional

Emisor, Nacional de Largo Plazo	AA-(dom)
Emisor, Nacional de Corto Plazo	F1+(dom)
Emisión, Deuda Subordinada	A+(dom)

Perspectiva

Emisor, Nacional de Largo Plazo	Estable
---------------------------------	---------

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Bancos \(Septiembre 2019\).](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2018\).](#)

Publicaciones Relacionadas

[Bancos Dominicanos: Moderación del Ciclo de Crecimiento Alto \(Septiembre 2019\)](#)

Analistas

Larisa Arteaga
+1 809 868 6838
larisa.arteaga@fitchratings.com

Liza Tello Rincón
+57 1 326 9999
liza.tellorincon@fitchratings.com

Características de las Emisiones de Deuda

Tipo de Instrumento	Calificación	Monto	Año	Vencimiento	Número de Registro
Deuda Subordinada	A+(dom)	DOP3,000 millones	2016	2026	SIVEM-100
Deuda Subordinada	A+(dom)	DOP3,000 millones	2019	2026	SIVEM-131

Fuente: Superintendencia de Valores

Deuda Subordinada: La calificación asignada a la deuda subordinada está un nivel por debajo de la del emisor, lo que refleja una categoría por severidad de pérdidas, pero ninguna por el riesgo de incumplimiento incremental. Esto deriva del grado de subordinación al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco. Aunque estos bonos subordinados están incluidos en el cálculo del capital regulatorio del banco, Fitch los considera como deuda y no como capital.

Cambios Relevantes

Aumento de la Calificación

El 10 de diciembre de 2019, Fitch Ratings aumentó la calificación nacional de largo plazo de APAP a 'AA-(dom)' desde 'A+(dom)'. Esta acción se sustentó en las mejoras sostenidas de su calidad de activos y rentabilidad, lo que da como resultado un perfil financiero más acorde con los pares calificados en la categoría de AA(dom). La misma también reflejó los ajustes en el apetito de riesgo de la entidad, lo que resultó en un crecimiento prudente, así como la capacidad demostrada por la entidad para absorber pérdidas de cosechas de créditos de consumo deterioradas en años pasados y, a la vez, conservar una capitalización sólida.

Factores Clave de Evaluación Cualitativa

Moderación del Ciclo de Crecimiento Alto

Como producto de la ralentización del crecimiento económico y de la expansión del crédito privado [junio 2019 (crecimiento anual): 10.7%, diciembre 2018: 11.4%], un entorno internacional complejo, así como la incertidumbre del proceso preelectoral y su impacto en las expectativas, las autoridades monetarias han impulsado medidas de política expansiva más agresivas que en el pasado. Fitch estima que, durante el segundo semestre de 2019, el crecimiento del crédito privado se ha fortalecido, pero podría ser inferior al observado en 2018, dado el dinamismo económico más moderado.

La agencia espera un crecimiento económico más moderado y alineado con el potencial de 5.8% a finales de 2019 (2018: 7%), producto de un entorno externo menos favorable y los precios mayores del petróleo. Este crecimiento estará sostenido por un aumento moderado de la inversión privada y consumo robusto.

Posición de Mercado Relevante

APAP tiene una posición de mercado relevante como la quinta entidad más grande en el sistema financiero dominicano con una participación de 4.2% en términos de activos. Su poder competitivo mayor radica en la cartera hipotecaria, en la que ocupa el tercer lugar de la plaza. Con respecto a las asociaciones, es la más grande con 40.5% de los activos a septiembre de 2019. La cartera está diversificada entre créditos hipotecarios (septiembre 2019: 52%), créditos de consumo y tarjeta de crédito (36%) y créditos comerciales (12%). Fitch considera que APAP es un tomador de precios en el mercado, a pesar de ser la cuarta entidad con mayor tamaño.

El modelo de negocio de APAP está limitado frente a los bancos por su naturaleza como asociación mutualista, al no poder captar o prestar en dólares estadounidenses, ni captar con cuentas corrientes. La asociación suple esto con alianzas estratégicas que le permiten contar con una disponibilidad amplia de cajeros electrónicos y una cobertura geográfica extendida.

Ejecución de Objetivos Estratégicos

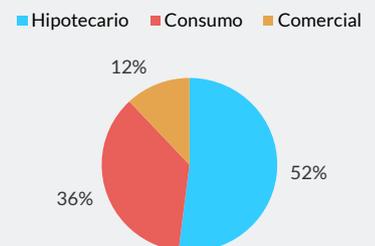
Durante 2018 y en el transcurso de 2019, Fitch observó una mejora en los resultados de la entidad y una ejecución satisfactoria de los planes estratégicos. La rentabilidad a septiembre de 2019 se acerca a los niveles de 2015 y la utilidad neta tuvo sobre cumplimiento. Asimismo, a septiembre de 2019, las metas de crecimiento para las carteras de cartera hipotecaria, de consumo y tarjeta de crédito ya habían sido alcanzadas, mientras que las metas de la comercial y cartera bruta no se han ejecutado lo que obedeció a la decisión de la gerencia sacrificar el crecimiento a fin de proteger el margen financiero.

El plan estratégico 2019-2020 contempla el enfoque en los productos hipotecario y de ahorro como palancas principales del negocio, explorar nuevas oportunidades de crecimiento en productos rentables, maximizar el margen financiero a fin de lograr un crecimiento rentable, calibración oportuna de los controles y apetito de riesgo, así como el fortalecimiento de las áreas de soporte.

En concordancia con los objetivos cualitativos, APAP cuenta con metas cuantitativas claras. Ha definido objetivos de crecimiento tanto de activos como de cartera, así como métricas específicas para los indicadores financieros principales. Fitch considera que tales objetivos son

Cartera de Préstamos

Septiembre 2019



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, APAP

alcanzables y estarán apalancados en las proyecciones de crecimiento económico, mejoras en la calidad del activo y un manejo apropiado del margen financiero.

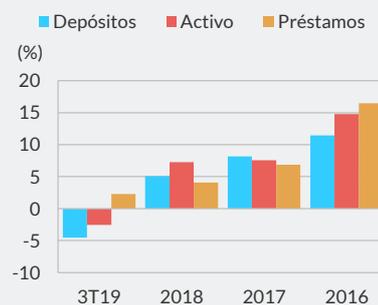
Apetito de Riesgo Moderado y Crecimiento Prudente

El apetito de riesgo de APAP es moderado, aunque comparativamente mayor que el de otras asociaciones por la participación mayor de la cartera de consumo en su balance. El proceso de otorgamiento de créditos es robusto y las condiciones de aprobación son claras. Sin embargo, Fitch observa que la entidad realiza ajustes a su proceso de otorgamiento de crédito de acuerdo al ciclo económico y la calidad de cartera en la que se encuentra.

El crecimiento de activos y cartera de APAP han presentado tendencia a la baja desde 2016 producto de una calibración del apetito de riesgo para enfocarse en crédito menos riesgosos y garantizados. A septiembre de 2019, la cartera había crecido 2.3%, inferior al promedio del sistema financiero de 5.3%, lo que fue un reflejo de la decisión de la entidad de limitar las colocaciones en el segmento comercial, a fin de proteger el margen financiero y no concentrar la cartera en exposiciones de tamaño relevante. Por su parte, la contracción de 2.6% del activo obedeció a la decisión de no captar depósitos institucionales caros para reducir el costo de fondos.

APAP evalúa el riesgo de interés basándose en la metodología de cálculo del valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) delineado por el regulador. A diciembre de 2018, el VaR de tasa de interés en moneda nacional y moneda extranjera representaron 13% y 0.4% del FCC, respectivamente. El riesgo de tasas interés está mitigado, en buena medida, por la posibilidad contractual que tiene APAP de ajustar las tasas activas y pasivas de manera inmediata.

Crecimiento



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, APAP

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 sep 2019 9 meses – 3er Trimestre DOP Millones No Divulgado	31 dic 2018 Cierre de año DOP Millones Auditado - Sin Salvedades	31 dic 2017 Cierre de año DOP Millones No auditado	31 dic 2016 Cierre de año DOP Millones No Divulgado	31 dic 2015 Cierre de año DOP Millones No Divulgado
Resumen del Estado de Resultados					
Ingreso Neto por Intereses y Dividendos	4,503.2	6,134.4	5,660.0	4,756.9	4,131.9
Comisiones y Honorarios Netos	919.8	1,069.3	1,086.7	1,003.5	814.6
Otros Ingresos Operativos	-66.6	-146.0	43.2	17.8	210.5
Ingreso Operativo Total	5,356.4	7,057.7	6,789.9	5,778.2	5,157.0
Gastos Operativos	3,195.1	4,274.5	3,905.7	3,587.3	3,326.4
Utilidad Operativa antes de Provisiones	2,161.3	2,783.2	2,884.2	2,190.9	1,830.6
Cargo por Provisiones para Préstamos y Otros	880.3	1,281.3	1,912.0	971.5	515.0
Utilidad Operativa	1,281.0	1,501.9	972.2	1,219.4	1,315.6
Otros Rubros No Operativos (Neto)	192.6	269.3	190.7	108.3	69.2
Impuestos	176.8	159.0	9.8	167.8	163.4
Utilidad Neta	1,296.8	1,612.2	1,153.1	1,159.8	1,221.4
Otro Ingreso Integral	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0
Ingreso Integral según Fitch	1,296.8	1,612.2	1,153.1	1,159.8	1,221.4
Resumen del Balance General					
Préstamos Brutos	45,488.9	44,465.6	42,712.7	39,968.0	34,316.3
- De los Cuales Están Vencidos	744.2	801.0	1,109.2	972.3	699.9
Reservas para Pérdidas Crediticias	883.1	904.9	1,135.1	1,138.8	866.3
Préstamos Netos	44,605.8	43,560.7	41,577.6	38,829.2	33,450.0
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	n.a.	n.a.	0.0	0.0
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores y Activos Productivos	25,267.1	26,357.4	24,244.8	21,457.3	18,826.7
Total de Activos Productivos	69,872.9	69,918.1	65,822.4	60,286.5	52,276.7
Efectivo y Depósitos en Bancos	4,552.9	6,708.8	5,907.4	6,381.4	5,399.5
Otros Activos	4,964.4	4,850.5	4,227.0	3,958.8	3,860.1
Total de Activos	79,390.2	81,477.4	75,956.8	70,626.7	61,536.3
Pasivos					
Depósitos de Clientes	53,891.5	56,454.8	53,729.1	49,684.3	44,588.6
Fondeo Interbancario y Otro de Corto Plazo	2,138.0	3,260.0	721.5	647.8	644.4
Otro Fondeo de Largo Plazo	2,700.0	2,700.0	4,200.0	4,200.0	1,500.0
Obligaciones Negociables y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondeo	58,729.6	62,414.8	58,650.6	54,532.2	46,733.0
Otros Pasivos	2,471.1	2,169.9	2,006.7	1,790.6	1,642.4
Acciones Preferentes y Capital Híbrido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Patrimonio	18,189.5	16,892.7	15,299.5	14,304.0	13,160.9
Total de Pasivos y Patrimonio	79,390.2	81,477.4	75,956.8	70,626.7	61,536.3
Indicadores (anualizados según sea apropiado)					
Rentabilidad					
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.8	2.4	2.1	2.5	3.1
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.8	9.3	8.9	8.6	8.4
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	59.7	60.6	57.5	62.1	64.5

Resumen de Información Financiera e Indicadores Clave

	30 sep 2019	31 dic 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	9.9	10.0	7.8	8.5	9.7
Calidad de Activos					
Indicador de Préstamos Vencidos	1.6	1.8	2.6	2.4	2.0
Crecimiento de Préstamos Brutos	2.3	4.1	6.9	16.5	12.7
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	118.7	113.0	102.3	117.1	123.8
Gastos por Constitución de Reservas/Préstamos Brutos Promedio	2.6	2.9	4.6	2.6	1.6
Capitalización					
Indicador de Capital Base según Fitch	28.9	26.7	32.7	28.4	30.5
Indicador de Patrimonio Común Tangible	22.5	20.3	19.7	19.8	21.4
Indicador de Capital Común Tier 1 (CET 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Netos/Capital Base según Fitch	-0.8	-0.6	-0.2	-1.2	-1.3
Fondeo y Liquidez					
Préstamos/Depósitos de Clientes	84.4	78.8	79.5	80.4	77.0
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo	91.8	90.5	91.6	91.1	95.4
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

n.a. - No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, APAP

Indicadores Financieros Clave

Calidad de la Cartera Mejorada

La calidad de la cartera de APAP ha mostrado una tendencia consistente de mejora en los últimos dos años. A septiembre de 2019, el indicador de morosidad se redujo hasta 1.64% (promedio 2017-2018: 2.2%) y es similar al promedio del sistema financiero de 1.7% a la misma fecha, lo que fue un reflejo de la limpieza de la cartera de consumo, mejoras en la gestión de riesgo y un apetito de riesgo más conservador hacia los segmentos *retail*. Fitch espera que la mejora en el índice de morosidad sea sostenida una vez que algunas cosechas de créditos de consumo problemáticas ya no están en el balance, pero también sobre la base de políticas más efectivas de colocación de créditos en ese segmento.

La cobertura de reservas para créditos vencidos es apropiada y acorde con el riesgo de la cartera, cuya preponderancia alta en créditos hipotecarios con garantía mitiga el requerimiento de provisiones. La entidad mantiene una cobertura cercana al 115%, que si bien es considerada adecuada, compara desfavorablemente con el promedio del sistema financiero de 166% a septiembre de 2019. Los castigos netos aunque continúan siendo importantes, se redujeron a 2.0% de los préstamos brutos en el tercer trimestre de 2019 (2018: 3.2%; 2017: 3.87%), tendencia que también refleja el proceso de mejora en la calidad del activo. Fitch considera que la cartera está bien diversificada por grupos económicos, ya que las 20 exposiciones más grandes representaron 7.8% de los préstamos totales a septiembre de 2019 (septiembre 2018: 11.2%).

Avances Positivos en Rentabilidad

La rentabilidad de APAP mejoró por tercer año consecutivo, lo que es un reflejo del costo de crédito más bajo. La utilidad operativa sobre activos ponderados aumentó hasta 2.8% a septiembre de 2019 y es superior al promedio del sistema financiero de 2.6%. Fitch espera que la entidad sea capaz de sostener los avances positivos en la rentabilidad en medio del entorno positivo estable esperado en 2020, lo que estará apoyado por la calidad del activo mejorada que demandará menores cargos por provisiones y el enfoque de proteger el margen financiero con manejos adecuados de reprecio y tasas pasivas.

La profundización en préstamos hipotecarios y de consumo en detrimento de la cartera corporativa, así como la capacidad de reprecio de la entidad, debería permitir el sostenimiento del margen de interés neto (MIN) de la entidad. El MIN mejoró en 2018 y se mantuvo adecuado el cierre de 3T19, reflejando la decisión de la entidad de limitar el crecimiento en el segmento corporativo a fin de no comprometer los rendimientos de la cartera. Si bien, APAP ha presentado avances significativos en la reducción del costo de fondos, el mismo aún compara desfavorablemente con el promedio del sistema financiero, lo que hace a la entidad ser tomadora de precios en relación con los bancos más grandes del sistema.

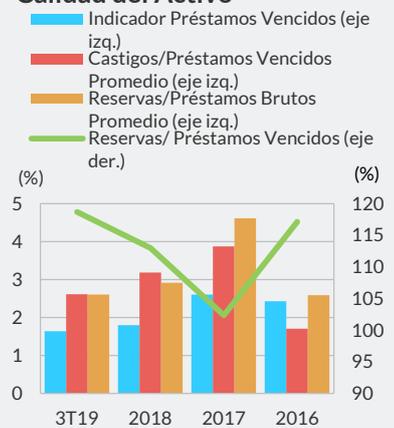
El gasto por provisiones se redujo hasta 40.7% de las utilidades operativas antes de provisiones al 3T19 desde 66.3% al cierre de 2017 cuando se registró el mayor deterioro de las carteras de consumo. Aunque el avance es positivo, el costo de crédito todavía es significativo si se compara con los niveles observados en 2015.

Fitch considera que la rentabilidad de la entidad podría converger a su promedio histórico en el horizonte de calificación, lo que estaría sustentado en un menor costo de crédito, una estructura de gastos operativos más eficiente que sus pares, y una gestión activa de los márgenes de interés.

Capitalización Robusta

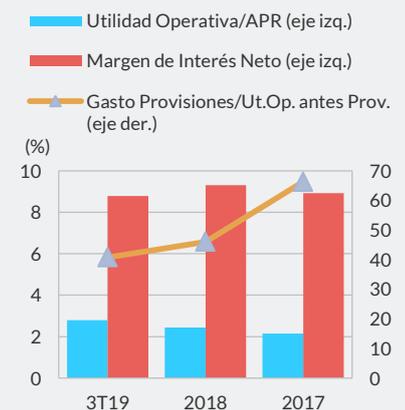
La capitalización de APAP es robusta. El indicador de FCC sobre APR de 29% a septiembre de 2019 compara favorablemente con otras asociaciones y el sistema financiero (17.2%), lo que permite un margen adecuado de crecimiento y la capacidad para absorber pérdidas. El indicador se beneficia de la rentabilidad adecuada, de que los títulos valores públicos no ponderan como activo riesgoso y de que la cartera con garantía hipotecaria pondera únicamente a 50%, según la regulación local vigente. No obstante, el patrimonio tangible a activos tangibles mejoró con respecto a 2018. En opinión de Fitch, niveles robustos de

Calidad del Activo



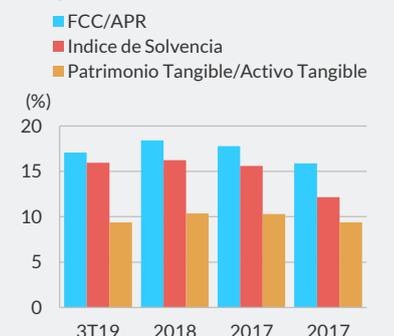
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, APAP

Rentabilidad



Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, APAP
APR: Activos Ponderados por Riesgo

Capitalización



FCC - Fitch Core Capital; siglas en inglés. APR - Activos Ponderados por Riesgo.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, APAP

capitalización son fundamentales debido a la naturaleza mutualista de la entidad, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades.

Estructura de Fondeo Adecuada

APAP registra una estructura de fondeo buena, basada en depósitos que representan 92% del fondeo total y 84% de los préstamos totales al 3T19. La concentración del fondeo es baja ya que los 20 mayores depositantes representan 15.5% del total a septiembre de 2019. La entidad continúa enfocada en el cumplimiento de su objetivo estratégico de desconcentrar la mezcla de fondeo hacia instrumentos de menor costo financiero como cuentas de ahorro, y de reducir la dependencia de clientes institucionales, a fin de mantener un adecuado margen financiero.

El fondeo se complementa con dos emisiones de deuda subordinada por un monto de DOP3,000 cada una, ambas con vencimiento en 2026. Estas colocaciones mitigan parcialmente el descalce de plazos de la entidad, el cual es común en el sistema financiero dominicano. La liquidez de APAP es adecuada. Los activos líquidos (incluyéndose caja y bancos e inversiones clasificadas como otras inversiones) representaron 53% de los depósitos y compromisos de corto plazo a septiembre de 2019. La agencia no prevé cambios significativos en el corto plazo para la liquidez de APAP.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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](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 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. 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 LÍDER 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 © 2020 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 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 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.

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".