

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

Largo Plazo	A+(dom)
Corto Plazo	F1(dom)
Bonos Ordinarios	A+(dom)
Bonos Subordinados	A(dom)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

(DOP millones)	30 sep 2017	31 dic 2016
Activos (USD millones)	1,549.1	1,511.5
Activos	73,425.1	70,626.7
Patrimonio Neto	14,925.6	14,304
Utilidad Operativa	624.2	1419.4
Resultado Neto	621.5	1,159.8
ROAA Operativo (%)	1.16	1.87
ROAE Operativo (%)	5.71	8.88
Capital Base según Fitch/APNR (%)	30.55	28.38
Capital Regulatorio (%)	35.69	32.24

Fuente: APAP.

Características de la Emisión

Tipo de Instrumento	Bonos Ordinarios
Monto	DOP3.000 millones
Año	2013
Vencimiento	2018
No. Registro	SIVEM-071
Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP3.000 millones
Año	2016
Vencimiento	2026
No. Registro	SIVEM-100

Analistas

Andrés Villa Díaz
+57 1 4846770 Ext. 1980
andres.villadiaz@fitchratings.com

Sergio Iván Peña
+57 1 4846770 Ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Aumento de la Cartera Vencida: La calidad de la cartera de Asociación Popular de Ahorro y Préstamos (APAP) ha presentado un deterioro sostenido durante los últimos 5 años. El indicador de morosidad (>90 días) de 3% a septiembre de 2017 es superior al promedio histórico 2013–2017 de 1.97% y del sistema financiero de 2.1% a la misma fecha. Adicionalmente, disminuyó el índice de cobertura y crecieron los castigos de cartera. Fitch espera que este comportamiento continúe en 2018 por la tendencia de las cosechas de 2016, principalmente de la cartera de consumo. A pesar de esto, la entidad ha implementado medidas hacia préstamos con menor riesgo.

Posición de Mercado Competitiva: La franquicia de APAP es reconocida en el mercado dominicano, siendo la cuarta entidad en volúmenes de activos, superada únicamente por los tres grandes Bancos Múltiples dominicanos. Su presencia nacional permite una ventaja competitiva frente a otras asociaciones de ahorro y préstamos (AAP) con presencias locales. Entre estas, se caracteriza por ser tomador de precios y líder en cartera de consumo.

Reducción en Rentabilidad: La rentabilidad operacional sobre activos ponderados por nivel de riesgo (APNR) ha presentado una caída sostenida (septiembre de 2017: 1.76%; promedio histórico 2013–2016: 3.47%), producto de la alta carga de provisiones que ha resultado del deterioro de los activos. Asimismo, la reducción de las utilidades ha sido mayor que la del sector; entre septiembre de 2016 y septiembre de 2017, la utilidad cayó 25%, frente a -1.73% del sector financiero y -10.02% de las asociaciones de ahorro y préstamos. Fitch resalta que el margen neto de interés (MIN) es estable y que APAP aún presenta niveles de eficiencia superiores a los de sus pares.

Capital Robusto: La calificadora resalta su posición patrimonial superior al mercado. El indicador de Capital Base según Fitch (FCC) es alto (30.55% a septiembre de 2017) y se beneficia de que los títulos públicos no ponderan como activos riesgosos y el volumen elevado de créditos con garantía hipotecaria pondera a 50%.

Fondeo Estable: El fondeo se concentra en depósitos estables con concentración baja. A septiembre de 2017, los 20 mayores depositantes representaban 16.25% del total del fondeo y la relación de préstamos sobre depósitos registró un adecuado 80.63%. Los activos líquidos de la entidad se mantienen estables y representando más de 50% de los depósitos históricos.

Emisión de Deuda: El pasivo se complementa con emisiones de bonos corporativos y subordinados. Los bonos corporativos no tienen algún tipo de subordinación, por lo que sus calificaciones se mueven en línea con las de la entidad. La deuda subordinada se califica un nivel por debajo.

Sensibilidad de las Calificaciones

Las calificaciones podrían mejorar cuando la entidad registrara niveles mayores de rentabilidad y se redujera la cartera vencida y los gastos por provisiones. Lo anterior sería aunado a una mejora en su perfil financiero con respecto a otras AAP.

A futuro, las calificaciones podrían revisarse a la baja si APAP presentara un indicador de cartera vencida mayor a 5% que presionara su indicador de utilidades operativas sobre APNR a niveles inferiores a 1%.

Entorno Operativo

Desempeño Macroeconómico Favorable

La calificación internacional de largo plazo de República Dominicana se afirmó en 'BB-' en noviembre de 2017. Esto fue reflejo del desempeño económico favorable comparado con el de los pares, el incremento en el ingreso per cápita la reducción de las vulnerabilidades externas y las restricciones fiscales. El país tiene una trayectoria de crecimiento resistente y estabilidad macroeconómica, además que se beneficia de fuentes diversas de financiamiento externo. Estas fortalezas crediticias están balanceadas con las debilidades estructurales de su política fiscal. Fitch prevé un crecimiento más suavizado para 2017 de 4.8% y un moderado 4.5% durante 2018-2019, en línea con su potencial de crecimiento de largo plazo, el cual es más alto que el desempeño esperado para soberanos en la categoría BB.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado; los tres bancos más grandes representaban 67% del total de activos a septiembre de 2017. El marco de regulación y supervisión financiera de República Dominicana ha mejorado y está evolucionando hacia una supervisión basada en riesgo, pero es menos desarrollado que el de otros mercados regulados de la región. El mercado secundario es limitado, en comparación con otros más grandes de la región. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es acotada, lo que expone potencialmente a los bancos dominicanos a niveles mayores de riesgo de liquidez, cambiario y de tasa de interés.

Fitch prevé un crecimiento más moderado del crédito en 2017 y 2018, pero más retardador luego que la expansión crediticia, alcanzó un mínimo cíclico a septiembre de 2017 de 2.7%, por lo cual se espera un deterioro en la calidad de los activos en 2018, principalmente por la maduración de los préstamos minoristas, aunque las reservas seguirán siendo suficientes para cubrir la cartera vencida. Asimismo, la agencia espera que la rentabilidad del sistema financiero se mantenga adecuada, dada la expansión hacia el segmento de consumo así como esfuerzos en eficiencia y gastos por provisiones moderados.

Metodologías Relacionadas

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\)](#)

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Marzo 27, 2017\)](#)

Perfil de la Empresa

Franquicia Reconocida

APAP tiene una posición competitiva relevante en la plaza dominicana. Dentro del subgrupo de AAP, ocupa la primera posición con 42.8% del total de activos. También, es la cuarta institución financiera del sistema por volumen de activos, con 4.61% de participación de mercado a septiembre de 2017. Esto último y dada la elevada concentración bancaria en el sistema financiero dominicano, lo hace ser un tomador de precios en el mercado.

Modelo de Negocios

APAP intermedia productos y servicios financieros a segmentos de ingresos medios. Su oferta de productos y servicios es más limitada respecto a la de la banca tradicional porque no está facultada para captar por medio de cuentas corrientes e intermediar en moneda extranjera.

Consistente con su finalidad original de facilitar el acceso a vivienda a segmentos excluidos por la banca, la mayor proporción de su cartera se enfoca en el segmento hipotecario. Por otra parte, la diversificación de ingresos es baja: solamente 10.76% de estos proviene de otras fuentes distintas a la intermediación financiera, en concepto de comisiones por productos y servicios, aunque esto está ligado a una estrategia de diferenciación con respecto a la competencia.

Administración y Estrategia

Cuerpo Gerencial Destacado

El cuerpo gerencial de APAP se considera bueno. La alta gerencia tiene una permanencia larga dentro de la institución, así como un conocimiento profundo de ella y del ambiente operativo en que se desenvuelve. La identidad y cultura corporativa son fuertes.

El gobierno corporativo es efectivo. La entidad, como asociación de carácter mutualista, es gobernada y administrada por su Asamblea de Depositantes y la Junta de Directores, respectivamente. La Junta de Directores está integrada por ocho miembros elegidos para un período de 3 años; entre ellos, uno está directamente involucrado en la administración de APAP. Para llevar a cabo sus funciones, la entidad cuenta con varios comités, entre los que se encuentra el ejecutivo, el de riesgos, de auditoría, de nombramiento y remuneraciones, y de crédito. Cada uno tiene la participación de al menos cuatro miembros de la Junta de Directores. Los anteriores están en revisión de estatutos y la alta gerencia creó un comité de transformación que no es regulatorio. Lo anterior es una práctica bien vista por Fitch debido a la coyuntura del sistema financiero dominicano, pues se encuentra en un período con bastantes cambios regulatorios.

Objetivos Estratégicos

La estrategia de APAP se enfoca en los segmentos objetivos atendidos tradicionalmente, procurando una penetración de mercado mayor. La entidad está aumentando su penetración de mercado en los sectores de consumo y de pequeñas y medianas empresas (Pymes) (mediana empresa con garantía), así como diversificando sus ingresos por medio de una unidad de negocio fiduciaria. Lo anterior resalta positivamente en comparación con otras AAP.

La asociación tiene entre sus objetivos incrementar las captaciones/colocaciones por canales digitales dirigidos a personas naturales. Lo anterior se complementa con segmentación de clientes jóvenes para canales electrónicos. De manera similar, la entidad comenzó alianzas con empresas de *retail* para apalancar el crecimiento de la cartera. Fitch destaca los planes de expansión de las oficinas de APAP en 2018 en Santiago y el Cibao Central para aumentar su posición competitiva en el mercado en posiciones geográficas fuertes de su competencia directa.

Dado el incremento en mora del sistema, Apap revisó el plan estratégico para continuar la implementación de sus objetivos con estándares más conservadores. Desacelerará el crecimiento de la cartera de consumo sin garantía para focalizar el crecimiento en la cartera garantizada. APAP planea utilizar la misma política para la colocación de nuevos créditos comerciales a Pymes.

Ejecución

A pesar del buen rendimiento histórico de la entidad, 2017 ha sido un año menos positivo: el cumplimiento de los objetivos de rentabilidad y mora se ha visto deteriorados. Lo anterior se debe tanto a un incremento en mora del sistema en la cartera de consumo como a una gestión menos favorable de la colocación de créditos, en comparación con años anteriores. Fitch monitoreará atentamente los resultados financieros de 2018 y así, evaluará las políticas implementadas por la gerencia a finales de 2017 para revertir este comportamiento.

Apetito de Riesgo

Apetito de Riesgo Moderado

El apetito de riesgo de APAP es mayor al de sus pares. La composición de su cartera y su estrategia de *retail* implican segmentos con moras más altas. Sin embargo, las políticas de colocación de ciertos productos de la cartera de consumo durante 2015 y 2016 produjeron niveles de mora mayores a los esperados. En consecuencia, como medida adicional de control de riesgo, la entidad enfocará su colocación hacia créditos garantizados.

Asimismo, el incremento en la mora de cartera de consumo no garantizada llevó a la entidad a incrementar los requerimientos de *score* crediticio y mínimos de ingreso necesarios. Lo anterior, aunque disminuye el crecimiento de la cartera, llevará a la entidad hacia segmentos demográficos de menor riesgo. A septiembre de 2017, el efecto de estos cambios de política no se ha visto reflejado en la morosidad de la entidad. A pesar de lo anterior, Fitch resalta que APAP da un

manejo adecuado a las garantías. A diciembre de 2016, resultaron en 100% de fácil realización y 62.5% de la cartera total de créditos.

Controles de Riesgo

Los controles de riesgo de APAP son efectivos y favorables frente a sus pares. Al igual que sus competidores directos, la entidad lleva un monitoreo constante de los riesgos de liquidez y mercado, al superar consistentemente los límites regulatorios de coberturas. La entidad separó el reportaje del área de cumplimiento de riesgos del área de manejo de riesgos: la vicepresidencia de riesgos ahora reporta al comité de riesgos, mientras que el área de monitoreo de cumplimiento reporta al comité de auditoría. Fitch considera que separar el área de monitoreo del área de manejo de riesgos ha resultado positivo.

Los créditos de consumo e hipotecarios son procesados bajo un esquema de fábrica de créditos que se considera eficiente. La entidad ajustó sus políticas de *scoring* por características demográficas que generan listas de aprobación, para así reducir el crecimiento de la cartera en los segmentos más riesgosos no garantizados. Por último, la entidad mejoró sus mecanismos de cobranza: realiza cobro preventivo basado en un *score* interno de riesgo y el comportamiento histórico de los prestatarios y realiza un cobro preventivo a través de herramientas tecnológicas.

Con respecto al riesgo operativo, APAP usa herramientas para identificar, monitorear y controlar eventos de su tipo. La agencia valora positivamente el cálculo preventivo que hace la asociación sobre el impacto de incluir el riesgo operativo en los cálculos de solvencia patrimonial.

Caída en Crecimientos

El crecimiento de negocios de APAP, tanto en activos como cartera, fue ligeramente menor al del sector financiero y de AAPs. A diferencia de periodos anteriores, su cartera de préstamos creció durante 2017 ligeramente por debajo de sus pares como consecuencia de la desaceleración económica. Fitch considera que esto se debe al tipo de cartera de la entidad por mayores gastos en provisiones y a la mora generalizada del sistema. Fitch espera que con una corrección de la mora en 2018, así como con mejores políticas de colocación de la cartera de consumo, el comportamiento se revierta en el mediano plazo.

Riesgo de Mercado Bajo

El riesgo de tasa de interés está mitigado por la facultad de APAP de ajustar las tasas de sus préstamos en plazos cortos. El comité de activos y pasivos se reúne un mínimo de una vez mensualmente para evaluar posibles ajustes, luego de monitorear las condiciones del mercado. La entidad presenta riesgo cambiario bajo debido a disponibilidades e inversiones en moneda extranjera de menor cuantía. Al igual que otras AAPs, APAP no puede otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera. Finalmente, el portafolio de la entidad es bastante conservador y está invertido en 98% en títulos del gobierno.

Perfil Financiero

Calidad de Activo

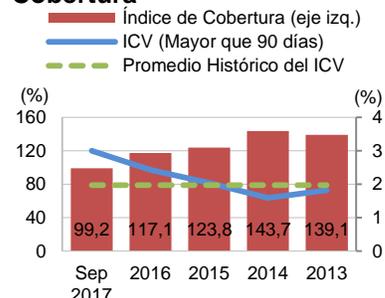
Incrementos en Cartera Vencida

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2017	2016	2015	2014
Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.9	16.47	12.69	14.78
Préstamos Mora + 90 Días/Préstamos Brutos	3.00	2.43	2.04	1.59
Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2.98	2.85	2.52	2.28
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos/ Capital Base según Fitch	0.07	(1.2)	(1.26)	(1.77)
Reservas para Préstamos/Préstamos Mora + 90 Días	99.15	117.13	123.77	143.73
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	2.57	1.70	1.04	0.81

Fuente: Estados financieros auditados e interinos APAP.

Índices de Cartera Vencida y Cobertura



ICV: índice de cartera vencida.
Fuente: APAP.

La calidad de la cartera de APAP se ha deteriorado en los últimos 5 años, desmejorando su comparación con el sector de AAPs. Como previno Fitch, lo anterior se debe a la concentración en cartera de consumo y al deterioro sistémico del sector financiero dominicano. A septiembre de 2017 el índice de calidad de cartera se encontraba 103 puntos básicos sobre su promedio histórico (3.00; promedio 2016–2013: 1.97). Como resultado de las medidas de control de riesgos de 2017 y la recuperación de la mora hipotecaria cíclica, se observa cierta mejora de la calidad de cartera (índice de cartera vencida a más de 90 días a noviembre 2017: 2.75%). Fitch monitoreará de cerca la evolución de la misma en 2018 y su posible efecto positivo sobre los indicadores de rentabilidad.

Por su parte, la cobertura también se ha visto afectada. En comparación con su promedio histórico de 2013–2016 (131%), la entidad ha provisionado un porcentaje menor de la cartera vencida (99% a septiembre de 2017). En consecuencia, se redujo el colchón de provisiones para afrontar posibles incrementos en mora en el corto plazo, el cual no fue favorable frente a la cobertura del sector a septiembre de 2017 (AAP: 108%; sector financiero: 143%). Aunque se observa cierta recuperación a final de 2017 (cobertura a noviembre 2017: 114%), se requiere que APAP muestre una mejora sostenida para retornar a sus estándares históricos superiores a 150%.

El indicador de castigos netos sobre préstamos promedio también supera promedios históricos, situándose a septiembre de 2017 en 141 puntos básicos por encima. Sin embargo, Fitch resalta que APAP continúa demostrando una buena atomización de la cartera, disminuyendo el riesgo de que haya mayores deterioros en el futuro (septiembre 2017: los 20 mayores deudores representan el 8.2% de la cartera total).

La cartera de inversiones representa 33% de los activos totales, consistente con su historia reciente (promedio 2012–2016: 31%). La mayoría de las inversiones se concentran en instrumentos de corto y mediano plazo del Banco Central y bonos de la Secretaría de Hacienda.

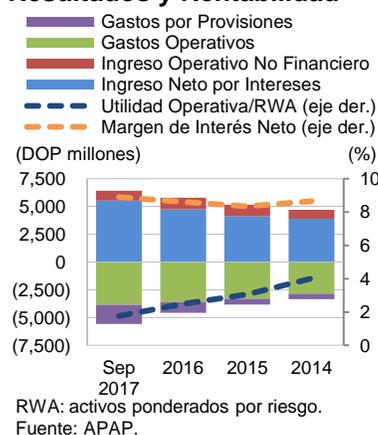
Ganancias y Rentabilidad

Reducción en Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad (%)	Sep 2017	2016	2015	2014
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.9	8.6	8.35	8.65
Gastos Operativos/Ingresos Totales	60.26	62.08	64.5	60.95
Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	67.3	44.34	28.13	26.05
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.16	1.87	2.25	2.62
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	5.71	8.88	10.46	12.09
Utilidad Operativa/APNR	1.76	2.49	3.05	4.01

Fuente: Estados financieros auditados e interinos APAP.

Composición del Estado de Resultados y Rentabilidad



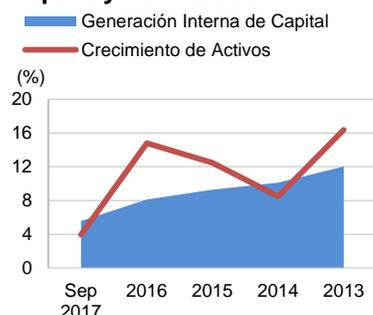
A pesar de la buena eficiencia (septiembre 2017: 60.26%; noviembre 2017: 58%) y capacidad para generar ingresos, la utilidad operativa de la entidad se ha afectado por el incremento recurrente de los gastos por provisiones para préstamos. El indicador de cargos por provisiones a septiembre de 2017 (67.3%) duplica el promedio histórico de los últimos 4 años (29%). Lo anterior ocurrió por el sostenido deterioro de la cartera de consumo de la entidad, la cual representa más de 42% de los créditos colocados. Como consecuencia, el indicador de utilidad operativa sobre APNR es de 1.76% a septiembre de 2017 en comparación con un promedio histórico de 3.47%.

De la misma manera, se evidenció una caída continua de su utilidad durante los últimos años; en el periodo de septiembre de 2016 al mismo mes de 2017, cayó más que el del resto del mercado (APAP: -25%; AAP: -10,02%). Las mejoras en el indicador de cartera vencida llevaron a un repunte de la rentabilidad a noviembre de 2017 (utilidad operativa sobre activos totales promedio: 1.36%), comportamiento que deberá mantenerse en el mediano plazo para que APAP recupere su perfil financiero de años anteriores.

APAP refleja una capacidad consistente y sostenible en el tiempo para hacer intermediación financiera. Su margen neto de intermediación (MIN) ha sido mayor que 8% y ha aumentado en 30 puntos básicos a lo largo de 2017. Además, presenta una eficiencia promedio de 61% en los últimos 5 años que compara bien con la de sus pares (79,2%). Lo anterior ha permitido que mantenga una utilidad operativa antes de provisiones mayor que 3,5% de los activos totales promedio, superando el promedio de las AAPs.

La agencia espera que este comportamiento continúe en el corto plazo, mientras se corrige la mora del sistema y las cosechas de la cartera de consumo de la entidad no muestren mejoras sostenidas. Durante 2018, Fitch monitoreará los resultados, pero la perspectiva de la calificadora de los indicadores de rentabilidad operativa se mantiene a la baja en el horizonte de calificación, debido al comportamiento de su cartera.

Generación Interna de Capital y Crecimiento



Fuente: APAP.

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Robusta

Indicadores de Capitalización

(%)	Sep 2017	2016	2015	2014
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	30.55	28.38	30.46	35.31
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	19.85	19.76	21.39	21.89
Indicador de Capital Total Regulatorio	35.69	32.24	27.91	31.73
Generación Interna de Capital	5.57	8.11	9.28	10.11

Fuente: Estados financieros auditados e interinos de APAP.

La capitalización de APAP es robusta. El indicador de FCC sobre APNR resultó en 30.55%, a septiembre de 2017. Este permite un margen adecuado de crecimiento y la capacidad para absorber pérdidas eventuales. El indicador se beneficia de que los títulos valores emitidos por el banco central no ponderan como activo riesgoso y de que la cartera con garantía hipotecaria pondera únicamente a 50%, según la regulación local vigente. Por su parte, el indicador de patrimonio a activos tangibles es adecuado y similar al promedio del mercado.

En opinión de Fitch, niveles robustos de capitalización son fundamentales para APAP debido a la naturaleza mutualista de la entidad, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades. La agencia prevé que el indicador de FCC se mantendrá alto, por el manejo del riesgo adecuado que APAP ejerce. Sin embargo, destaca la caída en la generación interna de capital de la entidad desde 2013 debido al comportamiento de la rentabilidad operativa. Fitch considera que en el mediano plazo esto no tendrá un efecto significativo sobre la posición de capital de la entidad.

Fondeo y Liquidez

Fondeo Basado en Depósitos

Fondeo y Liquidez

(%)	Sep 2017	2016	2015	2014
Préstamos/Depósitos de Clientes	80.63	80.44	76.96	76.07
Activos Líquidos/Activos Totales	40.45	39.42	39.37	39.29
Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo derivados)	91.15	91.11	95.41	96.33
Activos Líquidos/Depósitos Totales	57.66	56.02	54.32	53.68

Fuente: APAP.

APAP registra una estructura de fondeo basada en depósitos (91.15% del fondeo total a septiembre 2017), con concentración alta en depósitos a plazo (73.84%). La concentración del mismo es moderada y se encontraba en 16.25% a septiembre de 2017 (23% a marzo del presente año). El fondeo se complementa con emisiones de deuda sénior y subordinada con vencimiento en 2018 y 2026 respectivamente. Esta colocación fue hecha con el objetivo de mitigar el descalce de plazos de la entidad, el cual es común en el sistema financiero dominicano.

La liquidez de APAP es alta. Los activos líquidos equivalen a 40.45% de los activos totales y a 56.03% de los depósitos totales a septiembre de 2017, en línea con el promedio histórico. Fitch interpreta esta estabilidad alta de los indicadores como un reflejo de una aplicación adecuada de las políticas de riesgo de liquidez de la entidad.

Análisis de Pares

Capitalización y Eficiencia Destacadas

Los pares de mercado principales de APAP son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de AA+(dom) y A-(dom). APAP compara mejor que su grupo de pares en cuanto a capitalización y eficiencia operativa, así como en el MIN frente a la segunda AAP, Cibao. Su posición de mercado competitiva es superada en este rango de calificaciones únicamente por el Banco Múltiple BHD León. A septiembre de 2017, sus debilidades frente a las de sus pares son la mora, la cobertura de la cartera y los niveles de rentabilidad.

Asociación Popular de Ahorro y Préstamo frente a Pares

(%)	APAP [A+(dom)]	Cibao [A+(dom)]	Adopem [AA-(dom)]	BHD León [AA+(dom)]	Alaver [A-(dom)]
Participación de Mercado (% Activos Sector Financiero)	4.61	2.47	0.58	18.76	0.6
Préstamos con Mora Mayor a 90 Días/ Préstamos Brutos	3	1.23	3.3	2.4	1.96
Reservas para Préstamos/Préstamos con Mora Mayor a 90 días	99.15	165.14	139.9	181.3	108.86
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.9	8.26	18.5	5.3	9.30
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	60.26	73.56	61.3	37.4	78.92
Utilidad Operativa/APNR	1.76	2.72	7.67	2.85	1.71
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.16	1.75	6.5	2.0	1.31
Capital Base según Fitch/APNR	30.55	42.31	32.0	15.8	24.66
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	19.85	26.61	27.4	11.3	17.95
Préstamos/Depósitos de Clientes	80.63	71.18	187.9	69.75	77.18

Fuente: Fitch y datos a septiembre de 2017.

Calificación de Deuda

APAP tiene emisiones de deuda en la forma de bonos corporativos por DOP1,500 millones, las cuales representaban 2.7% del fondeo total a septiembre 2017. También presenta una emisión de deuda subordinada por DOP 2.700 millones que representó 4.8% del fondeo total.

Principales Características de Emisiones

Denominación	Tasa	Moneda	Monto Autorizado (Millones)	Plazo (Años)	Garantía	Series
Bonos Corporativos APAP	Fija o Variable, dependiendo de la serie.	DOP	3.000	5	Quirografía	1 a 4
Deuda Subordinada	Fija o Variable, dependiendo de la serie.	DOP	3.000	10	Quirografía	1 a 6

Fuente: APAP.

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

Estado de Resultados

	30 sep 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(DOP millones)	(USD millones)					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	103,8	4.920,2	5.606,3	4.599,4	4.095,2	4.018,7
2. Otros Ingresos por Intereses	39,6	1.876,7	2.139,3	2.074,2	2.226,3	1.973,7
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	143,4	6.796,9	7.745,6	6.673,6	6.321,5	5.992,4
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	56,0	2.653,7	2.988,6	2.541,1	2.434,0	2.237,2
6. Otros Gastos por Intereses	n.a.	n.a.	0,1	0,6	1,2	0,0
7. Total Gastos por Intereses	56,0	2.653,7	2.988,8	2.541,7	2.435,2	2.237,2
8. Ingreso Neto por Intereses	87,4	4.143,2	4.756,9	4.131,9	3.886,3	3.755,2
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	(1,4)	(67,1)	91,2	267,2	123,0	209,5
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0,1	3,1	0,7	35,6	13,9	17,6
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	16,9	802,6	1.003,5	814,6	718,0	513,6
14. Otros Ingresos Operativos	(1,6)	(77,8)	(74,1)	(92,3)	(35,9)	(21,0)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	13,9	660,8	1.021,3	1.025,1	819,0	719,7
16. Gastos de Personal	27,1	1.283,4	1.645,9	1.675,9	1.505,2	1.358,8
17. Otros Gastos Operativos	34,0	1.611,7	1.941,3	1.650,5	1.362,9	1.312,2
18. Total Gastos Operativos	61,1	2.895,1	3.587,3	3.326,4	2.868,1	2.671,0
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	40,3	1.908,9	2.190,9	1.830,6	1.837,2	1.803,9
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	27,0	1.281,6	964,0	511,0	469,5	344,9
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0,1	3,1	7,5	4,0	9,1	17,1
23. Utilidad Operativa	13,2	624,2	1.219,4	1.315,6	1.358,6	1.441,9
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	3,3	157,6	108,3	69,2	87,7	128,7
29. Utilidad Antes de Impuestos	16,5	781,8	1.327,7	1.384,8	1.446,3	1.570,6
30. Gastos de Impuestos	3,4	160,3	167,8	163,4	235,5	276,6
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	13,1	621,5	1.159,8	1.221,4	1.210,8	1.294,0
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	13,1	621,5	1.159,8	1.221,4	1.210,8	1.294,0
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	13,1	621,5	1.159,8	1.221,4	1.210,8	1.294,0
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	0,0	0,0	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		DOP47,4	DOP46,7267	DOP45,6562	DOP44,3874	DOP42,8499

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos .

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	30 sep 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	407,4	19.311,4	18.620,4	17.054,4	15.507,7	14.292,2
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	369,0	17.489,2	16.732,2	12.275,9	10.541,2	8.026,2
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	99,7	4.727,4	4.615,4	4.986,0	4.401,8	4.211,3
5. Otros Préstamos	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	n.a.
6. Menos: Reservas para Préstamos	26,1	1.235,7	1.138,8	866,3	694,8	671,6
7. Préstamos Netos	850,0	40.292,3	38.829,2	33.450,0	29.755,9	25.858,1
8. Préstamos Brutos	876,1	41.528,0	39.968,0	34.316,3	30.450,7	26.529,7
9. Nota: Préstamos con Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba	26,3	1.246,3	972,3	699,9	483,4	482,9
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0,1	5,5	4,0	4,0	5,5	5,5
8. Otros Títulos Valores	504,7	23.923,3	21.453,3	18.822,7	16.879,3	17.214,5
9. Total Títulos Valores	504,8	23.928,8	21.457,3	18.826,7	16.884,8	17.220,0
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	21.313,3	15.643,4	16.306,7	15.793,5
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
15. Total Activos Productivos	1.354,9	64.221,1	60.286,5	52.276,7	46.640,7	43.078,1
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	121,8	5.775,2	6.381,4	5.399,5	4.610,9	4.043,9
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	1,5	72,1	85,6	277,1	327,3	338,2
4. Activos Fijos	27,1	1.283,3	1.164,8	979,5	939,5	920,5
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
6. Otros Intangibles	9,3	441,8	429,9	0,0	0,0	0,0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	34,4	1.631,6	2.278,5	2.603,5	2.193,4	2.043,3
11. Total Activos	1.549,1	73.425,1	70.626,7	61.536,3	54.711,8	50.424,0
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		DOP47,4	DOP46,7267	DOP45,6562	DOP44,3874	DOP42,8499

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos.

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	30 sep 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	9 meses	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	292,5	13.865,3	13.668,2	12.313,9	11.500,9	9.647,5
3. Depósitos a Plazo	825,7	37.636,6	36.016,1	32.274,7	28.531,2	27.397,1
4. Total Depósitos de Clientes	1.118,2	51.501,9	49.684,3	44.588,6	40.032,1	37.044,6
5. Depósitos de Bancos	16,9	800,7	647,8	644,4	23,5	76,0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
8. Depósitos Totales. Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1.135,1	52.302,6	50.332,2	45.233,0	40.055,6	37.120,6
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	1.500,0	1.500,0	1.500,0	1.500,0	1.500,0
10. Obligaciones Subordinadas	57,0	2.700,0	2.700,0	0,0	0,0	0,0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondo a Largo Plazo	57,0	4.200,0	4.200,0	1.500,0	1.500,0	1.500,0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	1.192,0	56.502,6	54.532,2	46.733,0	41.555,6	38.620,6
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0,0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	42,1	1.996,9	1.790,6	1.642,4	1.181,0	1.039,0
10. Total Pasivos	1.234,2	58.499,5	56.322,7	48.375,4	42.736,6	39.659,6
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	314,9	14.925,6	14.304,0	13.160,9	11.975,2	10.764,4
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	0,0	0,0	0,0
6. Total Patrimonio	314,9	14.925,6	14.304,0	13.160,9	11.975,2	10.764,4
7. Total Pasivos y Patrimonio	1.549,1	73.425,1	70.626,7	61.536,3	54.711,8	50.424,0
8. Nota: Capital Base según Fitch	305,6	14.483,8	13.874,1	13.160,9	11.975,2	10.764,4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	314,9	14.925,6	14.304,0	13.160,9	11.975,2	10.764,4
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		DOP47,4	DOP46,7267	DOP45,6562	DOP44,3874	DOP42,8499

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos.

Asociación Popular de Ahorro y Préstamos

Resumen Analítico

(%)	30 sep 2017 9 meses	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	16.14	15.06	14.22	14.82	15.58
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	6.91	6.46	6.00	6.30	6.29
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	14.60	14.00	13.49	14.08	15.00
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	6.39	6.02	5.74	6.15	6.24
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.90	8.60	8.35	8.65	9.40
6. Ingreso Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	6.15	6.86	7.32	7.61	8.54
7. Ingreso Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	8.90	8.60	8.35	8.65	9.40
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	13.76	17.68	19.88	17.41	16.08
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	60.26	62.08	64.50	60.95	59.69
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	5.37	5.51	5.69	5.52	5.67
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	17.46	15.96	14.56	16.34	17.76
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3.54	3.36	3.13	3.54	3.83
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	67.30	44.34	28.13	26.05	20.07
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	5.71	8.88	10.46	12.09	14.20
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.16	1.87	2.25	2.62	3.06
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.76	2.49	3.05	4.01	4.32
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	5.69	8.45	9.71	10.77	12.74
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.15	1.78	2.09	2.33	2.75
3. Ingreso Integral de Fitch/Patrimonio Promedio	5.69	8.45	9.71	10.77	12.74
4. Ingreso Integral de Fitch/Activos Totales Promedio	1.15	1.78	2.09	2.33	2.75
5. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	20.50	12.64	11.80	16.28	17.61
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.75	2.37	2.83	3.57	3.88
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	30.55	28.38	30.46	35.31	32.24
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	19.85	19.76	21.39	21.89	21.35
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	35.69	32.24	27.91	31.73	28.40
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	20.33	20.25	21.39	21.89	21.35
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	0.00	0.00	n.a.	n.a.
8. Generación Interna de Capital	5.57	8.11	9.28	10.11	12.02
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	3.96	14.77	12.47	8.50	16.36
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.90	16.47	12.69	14.78	4.75
3. Préstamos con Mora Mayor a 90 días/Préstamos Brutos	3.00	2.43	2.04	1.59	1.82
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2.98	2.85	2.52	2.28	2.53
5. Reservas para Préstamos/Préstamos con Mora Mayor a 90 días	99.15	117.13	123.77	143.73	139.08
6. Préstamos con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Capital Base Fitch	0.07	(1.20)	(1.26)	(1.77)	(1.75)
7. Préstamos con Mora Mayor a 90 días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	0.07	(1.16)	(1.26)	(1.77)	(1.75)
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	4.21	2.59	1.58	1.70	1.34
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	2.57	1.70	1.04	0.81	1.08
10. Préstamos con Mora Mayor a 90 días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	3.17	2.64	2.82	2.63	3.06
F. Fondeo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	80.63	80.44	76.96	76.07	71.62
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo Derivados)	91.15	91.11	95.41	96.33	95.92

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [HTTPS://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](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 LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2017 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó 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 diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

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