

Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A.

Banco Adopem

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Largo Plazo	A+(dom)
Corto Plazo	F1(dom)

Perspectivas

Nacional Largo Plazo	Positiva
----------------------	----------

Resumen Financiero

Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A.

DOP millones	31 mar 2015*	31 dic 2014
Activo Total (USD)	121.1	120.1
Activo Total	5,388.6	5,331.5
Patrimonio Total	1,435.1	1,346.5
Utilidad Operativa	114.3	417.9
Utilidad Neta	88.6	328.5
ROAA Operativo (%)	8.7	8.5
ROAE Operativo (%)	33.3	34.3
Generación Interna de Capital (%)	25.0	17.4
Capital Base según Fitch/APNR (%)	30.1	28.3
Capital Regulatorio (%)	16.8	16.8

*Estados financieros no auditados.
APNR: Activos ponderados por nivel de riesgo.
Fuente: Superintendencia de Bancos de
República Dominicana

Informe Relacionado

Perspectivas 2015: Centroamérica y
República Dominicana (Diciembre 11, 2014).

Analistas

Sergio Peña
+57 1 326 9999 Ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Niveles de Rentabilidad Amplios: El margen financiero elevado, gasto bajo por provisiones y calidad adecuada del activo han sustentado la rentabilidad amplia de Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A. (Banco Adopem). Esta comparó favorablemente con el promedio de los bancos de ahorro y crédito y con el sistema financiero. Fitch Ratings considera que, ante las expectativas de crecimiento mayor, Banco Adopem será capaz de mantener sus niveles elevados de rentabilidad.

Cartera de Créditos Saludable: La entidad ha sido capaz de mantener controlado el nivel de morosidad inferior al promedio de sus pares regionales, a pesar del entorno económico retador y el perfil elevado de riesgo de sus deudores, dada la naturaleza del negocio que desarrolla. Por su parte, las reservas de créditos proveen una fuente importante de cobertura. La agencia espera que la calidad de la cartera se mantenga apoyada en la experiencia probada y conocimiento en la administración del riesgo del mercado microfinanciero.

Capitalización Robusta: Fitch espera que la base patrimonial se conserve robusta para absorber pérdidas inesperadas y sustentar el crecimiento del banco. La rentabilidad seguirá favoreciendo la expansión de la base patrimonial. El Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo resultó en 30.1%, a marzo de 2015 (2014: 28.3%), superior al promedio del sistema financiero.

Diversificación de Ingresos Limitada: El enfoque en su negocio principal, limita la diversificación de ingresos y operaciones, comparados con los de sus pares calificados en categorías superiores. Fitch considera que la entidad ha hecho esfuerzos para incrementar los ingresos por comisiones, pago de remesas y microseguros, así como la penetración fuerte en subagentes bancarios que, a futuro, le permitirán contar con recursos adicionales que contribuirán con la rentabilidad.

Fuente Diversificada de Financiamiento: Banco Adopem tiene una fuente diversificada de financiamiento, en la que destaca la participación de recursos provistos por organismos internacionales e instituciones locales; depósitos y cuentas de ahorros. No obstante, mantiene una concentración importante del fondeo en los proveedores principales de financiamientos, aunque la misma está mitigada por la rotación elevada de la cartera y estabilidad del fondeo.

Liquidez Amplia: El banco tiene una política consistente de liquidez, cuyo fin es mantener una base de depósitos que permita fondear las operaciones, fortalecer el nivel de renovación de los mismos y reducir su concentración. Además, el largo plazo de los financiamientos, frente al plazo de su cartera, permite revolvencia suficiente de sus operaciones crediticias, lo que Fitch considera que se traduce en una exposición baja a los riesgos de liquidez acorde con su modelo de negocios.

Sensibilidad de las Calificaciones

Sostenibilidad en Ingresos y Rentabilidad: Sin ser el escenario base, la perspectiva se materializaría ante el sostenimiento de un desempeño, calidad del activo y capitalización robustos, junto con niveles de diversificación de ingresos y operaciones mejores.

Capacidad Menor para Absorber Pérdidas: La toma de riesgos mayores con capacidad menor del patrimonio para absorber pérdidas, con un indicador de Capital Base según Fitch inferior a 20% y un ROAA operativo inferior a 5% afectaría su perfil de riesgo.

Entorno Operativo

Economía Posicionada para Entorno Favorable

El ambiente operativo positivo en el que participan los bancos dominicanos ha resultado en una Perspectiva Estable del sector bancario. Esto se refleja en el crecimiento robusto de la economía y el mantenimiento de una inflación de un dígito. Las mejoras crediticias, observadas en 2014, por efecto del ambiente operativo benigno, podrían ser sostenibles en 2015. Fitch considera que la banca está bien posicionada para tomar ventaja del entorno favorable.

La economía dominicana ha mostrado una resistencia alta a través de los diversos ciclos económicos. Una estructura económica diversificada basada en servicios y un clima de negocios competitivo sustentan las perspectivas de negocios e inversión de mediano plazo. Para 2015, la agencia proyecta un crecimiento económico en el rango de entre 4.5% y 5%. Este se apoyaría en una correlación alta entre la recuperación de la economía estadounidense, su fuente principal de remesas, exportaciones y arribo de turistas.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado. La participación de mercado de los tres bancos más grandes fue de aproximadamente 67% de los activos totales, a diciembre de 2014. El mercado financiero y el marco regulatorio son menos desarrollados que los de bancos con calificaciones más altas en otros mercados emergentes. El mercado secundario es poco profundo comparado con los mercados más grandes de Latinoamérica, mientras que la disponibilidad de instrumentos financieros para cubrir riesgos es limitada. Este aspecto expone potencialmente a todos los bancos dominicanos a niveles superiores de riesgos de liquidez, tasa de interés y tipo de cambio. Los marcos regulatorios, financiero y de supervisión se han fortalecido desde la última crisis bancaria nacional en 2003-2004 y se orientan hacia una supervisión basada en el riesgo.

Perfil de la Empresa

Líder en el Mercado de Microfinanzas

En 2004, Banco Adopem inició operaciones como banco de ahorro y crédito y como una institución dedicada a las microfinanzas. Su estrategia contempla el financiamiento a los sectores más desposeídos de la población y al pequeño empresario. Los microcréditos son otorgados mediante el uso de las tecnologías de préstamos individuales (98%) y grupos solidarios (2%). Además, la entidad recibió diversos reconocimientos por innovación y liderazgo en el mercado de las microfinanzas a nivel global.

Durante 2014, se presentó la salida como accionista del Banco Europeo de Inversiones (BEI), cumpliendo con su ciclo de inversión. Dicha participación fue adquirida por la Fundación BBVA Microfinanzas (FBBVAM), consolidándose como socio mayoritario del Banco Adopem con 61.4%. A diciembre de 2014, la red de distribución del banco estaba compuesta por 56 oficinas, 3 mini agencias, 2 puntos de atención y 40 subagentes bancarios; todos estos ubicados en diferentes regiones de la República Dominicana. En promedio, cada asesor atendió a 400 clientes y el monto de los créditos otorgados osciló alrededor de DOP21,535 (equivalentes a USD470 aproximadamente), lo que es consecuente con las características del segmento que atiende.

Administración

El equipo gerencial de Banco Adopem cuenta con un conocimiento y experiencia significativo en el negocio de las microfinanzas y ha sido estable a través del tiempo. Generalmente, las posiciones ejecutivas disponibles son cubiertas con miembros del mismo equipo gerencial, que tiene experiencia amplia forjada en la institución. El banco forma parte de la FBBVAM, beneficiándose de la experiencia, mejores prácticas y gobierno corporativo, con el ánimo de incrementar el acceso

Composición Accionaria

Accionistas	%
Fundación BBVA	61.4
Adopem ONG	13.4
IFC	10.0
Accionistas Locales	15.2

Fuente: Banco Adopem

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Bancos
(Mayo 29, 2015).

y la calidad de los servicios financieros a más personas, aumentar la presencia geográfica e impulsar programas de educación financiera.

Las operaciones de Banco Adopem son monitoreadas por su Consejo de Administración. Se conforma por un grupo de nueve miembros, que son elegidos por períodos de 2 años. De los miembros, tres son independientes. La Fundación BBVA preside el Consejo de Administración; las demás posiciones se mantienen de acuerdo con su participación; entre ellas una del representante del IFC. Para realizar sus funciones, el consejo se apoya en los comités regulatorios y otros administrativos para monitorear la gestión. Fitch considera que la participación de miembros con experiencia vasta en el negocio microfinanciero contribuye al fortalecimiento de las políticas de buen gobierno corporativo, así como al perfil financiero y de riesgo de la institución.

El plan estratégico de Banco Adopem para 2015-2017 está sustentado en cuatro dimensiones: clientes, gestión financiera, procesos internos y aprendizaje. Para el cumplimiento de estos objetivos se definieron 15 objetivos con acciones lideradas por el equipo gerencial para mantener el posicionamiento en el sector de las microfinanzas.

Apetito de Riesgo

El apetito de riesgo de Banco Adopem es moderado. Como es característico del negocio y similar a otras instituciones en su nicho, la mayor fuente de riesgos proviene de la cartera de préstamos, que representó 77% de los activos, a marzo de 2015. El banco cuenta con el Departamento de Riesgo Integral; el cual fue creado en 2010 con el apoyo del BEI y fortalecido con el apoyo de FBBVAM. Dicho departamento se encarga de administrar los riesgos de crédito y operacional. El grado de informalidad de los negocios y su acceso limitado al mercado financiero formal se traducen en una limitante en cuanto a información sobre el historial de pago de los posibles deudores. Sin embargo, el banco cuenta con un equipo experimentado de asesores de negocios que visitan a cada uno de los posibles clientes para reunir toda la información relevante para el análisis del crédito, con base en parámetros previamente definidos.

Además, tiene un sistema de información paramétrico con indicadores de riesgo, que se utiliza de manera complementaria en el análisis de un deudor potencial. Sin embargo, la experiencia del analista es un factor determinante en este proceso. Asimismo, se utiliza un sistema de alertas tempranas, cosechas y análisis por zonas geográficas, para dar seguimiento estrecho al comportamiento de las carteras colocadas por cada una de las sucursales. La aprobación de créditos se realiza en niveles jerárquicos diversos, según el monto de la exposición.

A diciembre de 2014, el portafolio de préstamos mantuvo el ritmo de crecimiento alrededor de 20.5%, similar al registrado en 2013 y el doble del promedio del sistema financiero de 11%, dadas las mayores colocaciones en los segmentos de comercio de +19%. La cartera permaneció concentrada fuertemente en los segmentos microfinanciero y de pequeña empresa con montos de hasta DOP300,000, los cuales registraron una participación de 34% y 46% de los préstamos totales, respectivamente. A marzo de 2015, el crecimiento fue lento, de 2.19%, acorde con los demás bancos del sector.

Al cierre de 2014, Banco Adopem no registró activos ni pasivos en moneda extranjera, por lo que no presenta riesgo cambiario. Dada la rotación alta de los créditos, las tasas de interés se mantienen durante la vigencia de los mismos. El Comité de Activos y Pasivos se reúne mensualmente y es responsable de decidir posibles cambios en las tasas activas y pasivas.

Perfil Financiero

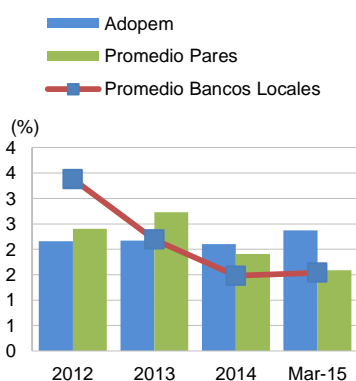
Calidad de Activos

Cartera de Créditos Saludable

Indicadores de Calidad de Activos (%)	Mar 2015	2014	2013	2012
Crecimiento de los Préstamos Brutos	2.19	20.37	20.53	15.17
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	2.37	2.10	2.17	2.16
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	160.19	179.78	182.01	195.40
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(4.39)	(5.37)	(5.78)	(6.72)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.03	1.05	1.01	1.36

Fuente: Banco Adopem y cálculos de Fitch

Calidad de Cartera

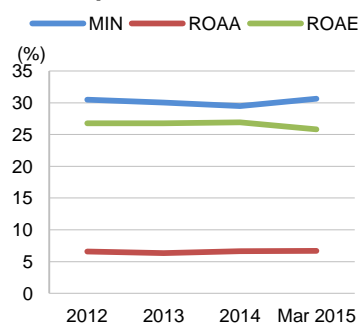


Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Banco Adopem mantiene indicadores sanos de calidad del activo. Estos son producto de su experiencia comprobada en la gestión del riesgo crediticio, así como de la resistencia y flexibilidad del microempresario en momentos económicamente adversos. Como resultado, la relación de morosidad (préstamos vencidos a más de 90 días/préstamos brutos) mejoró hasta 2.1%, a diciembre de 2014 (2013: 2.2%) y comparó similar con sus pares microfinancieras locales. Asimismo, la institución mantiene una política estricta de castigos de cartera, que se realizan a partir de los seis meses de la fecha en la que el crédito vence. Sin embargo, dada la gestión adecuada del riesgo crediticio que ha caracterizado a la institución, esta muestra un historial de castigos bajo.

En promedio, el crédito del banco es de aproximadamente USD470, mientras que el plazo es de 12 meses. No existen concentraciones importantes de cartera, ni exposiciones en moneda extranjera, lo que es producto de las características propias del negocio. Dada la participación predominante de créditos otorgados a la microempresa, una proporción alta del saldo de los créditos cuenta con garantía solidaria (99%).

Desempeño Financiero



Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Debido a la morosidad baja de la cartera y la política conservadora de constitución de provisiones, la cobertura de préstamos vencidos y cartera total se han mantenido en niveles adecuados, con 160% y 3.8%, respectivamente, a marzo de 2015. Se prevé que la experiencia comprobada en la gestión del riesgo crediticio de Banco Adopem le permitirá mantener controlados los indicadores de morosidad y continuarán comparando favorablemente con el promedio del sistema.

A marzo de 2015, la participación del portafolio de inversiones en el balance alcanzaba un bajo 12% de los activos productivos, como producto de la concentración de los esfuerzos de la entidad en la intermediación crediticia. Las inversiones se distribuyen fundamentalmente en certificados financieros de entidades financieras del mercado local (81.5%) y bonos del Gobierno y el Banco Central (18.5%).

Ganancias y Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad (%)	Mar 2015	2014	2013	2012
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	30.65	29.51	30.05	30.51
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	69.05	68.53	71.35	72.14
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	9.00	9.01	9.47	12.71
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	8.65	8.48	7.68	7.44
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	9.74	8.92	8.48	8.16
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	33.33	34.27	32.40	30.16

Fuente: Banco Adopem y cálculos de Fitch

Los intereses provenientes de la cartera de créditos continúan como la fuente principal de ingresos de Banco Adopem, 88% de los ingresos financieros totales proviene de la intermediación. El margen de interés neto (MIN) sostiene su rentabilidad, dado que la diversificación de los ingresos continúa relativamente baja, lo que es una limitante inherente al negocio de la microfinanzas, pese a que, durante los últimos años, han crecido los pagos de remesas y banca seguros.

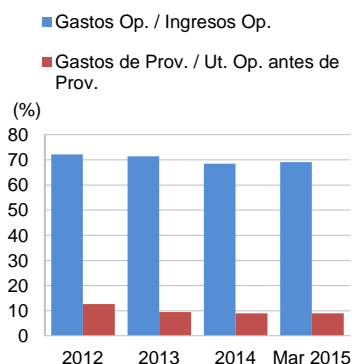
Durante 2014, el MIN se estabilizó con el promedio de 30.2% de los últimos 3 años, que continúa elevado y superior al promedio registrado por los pares locales. La entidad aumentó las captaciones en cuentas de ahorro, no tomó financiamientos internacionales y se benefició de la reducción en el costo de los financiamientos, principalmente por la revisión de cada 2 años de la tasa de financiamiento obtenido de la cooperación española (ICO). De esta manera logró enfrentar la competencia y sostener el MIN.

Durante 2014, los gastos administrativos de Banco Adopem se incrementaron 12%, inferior a lo registrado en 2013 (15%). Dichos gastos incluyen la apertura de una oficina nueva y los gastos mayores fueron en formación del personal. La dinámica positiva de los ingresos operacionales permitió que la entidad mejorara sus niveles de eficiencia operativa (gastos administrativos/ingresos) en 68.5% (diciembre 2014), nivel inferior a 71.1%, promedio de los últimos 3 años, lo que es congruente con el mercado. Por su parte, la relación de gastos/activos resultó en 21.8%, promedio durante el período 2011-2014, superior al promedio del mercado.

El gasto en provisiones mantuvo un comportamiento muy estable, durante 2014. El indicador del gasto por provisiones sobre la utilidad operativa antes de provisiones se estabilizó en 9%, desde 2013. La política interna de constitución de reservas de Banco Adopem es más conservadora que lo dispuesto por la regulación. A marzo de 2015, la cartera vencida ha mostrado estabilidad, lo que ha permitido reducir la presión de las provisiones sobre la rentabilidad operacional y debería resultar en necesidades moderadas de aprovisionamiento durante el año en curso.

La rentabilidad sobre activos se mantiene alta (ROAA: 6.7%, a marzo 2015) y resulta superior al promedio de los pares locales en niveles de calificación similar al de Banco Adopem. La misma fue beneficiada por el volumen mayor de ingresos, el menor gasto financiero y de provisiones. Fitch considera que la rentabilidad podría ser sostenible en un entorno operativo favorable, manteniendo los esfuerzos en reducción de gastos financieros, aun cuando los niveles de eficiencia del banco tienen oportunidades de mejora.

Gastos Operacionales y de Provisiones



Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Capitalización y Apalancamiento

Indicadores de Capitalización (%)	Mar 2015	2014	2013	2012
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	30.08	28.25	28.33	27.80
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	26.31	24.92	24.57	22.10
Indicador de Capital Regulatorio	16.80	16.83	15.95	19.00
Generación Interna de Capital	25.04	17.39	17.32	10.80

Fuente: Banco Adopem, Fitch.

Los niveles de capitalización de Banco Adopem son considerados robustos, dado que otorgan a la entidad un margen adecuado de crecimiento. Los mismos se han fortalecido gracias a la generación de resultados, lo que ha permitido incrementar las reservas del banco. El indicador de capital regulatorio fue de 16.8% por pago de dividendos. Este se considera adecuado por Fitch y resultó similar al promedio del sistema financiero y de otras instituciones microfinancieras.

Por su parte, el indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo alcanzó un robusto 30.1%, acorde con la naturaleza de riesgo del segmento de mercado atendido. La agencia considera que los niveles adecuados de capitalización están reforzados por la calidad

buena de la cartera, políticas de aprovisionamiento conservadoras y capacidad de generación de utilidades de la entidad.

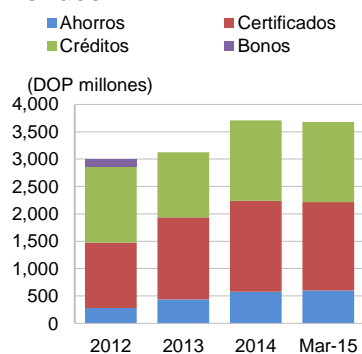
Fondeo y Liquidez

Indicadores de Liquidez

(%)	Mar 2015	2014	2013	2012
Préstamos / Depósitos de Clientes	195.93	189.68	182.10	198.73
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	60.25	60.41	62.05	49.13

Fuente: Banco Adopem y cálculos de Fitch

Evolución Fuentes de Fondeo



Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Banco Adopem cuenta con una diversificación adecuada de sus fuentes de fondos. Estos provienen de financiamientos otorgados por organismos internacionales (40%), certificados del público (44%) y cuentas de ahorro (16%). Los fondos de largo plazo provienen en su mayoría de BEI (28% del total de fondos institucionales) y la Agencia Española (36%). La totalidad de tales facilidades ha sido otorgada sin garantía y sin ningún riesgo cambiario.

Al cierre de marzo de 2015, el banco muestra una concentración alta de 42% en los 20 principales proveedores de fondos (marzo 2014: 39%), con un fondo de pensiones (AFP) que concentra 29% del total de los certificados. No obstante, Fitch considera que dicha concentración está mitigada por la disponibilidad de líneas de crédito de largo plazo aprobadas, tanto por entidades locales como por organismos internacionales (no utilizadas en su totalidad). Lo anterior se debe al alargamiento en el plazo de vencimiento de buena parte de los fondos y por la rotación alta de los créditos.

Por su parte, la relación de disponibilidades y activos líquidos sobre depósitos y obligaciones de corto plazo resultó en 42% a marzo de 2015 (diciembre 2014: 43%), lo que fue similar al promedio del sistema financiero de 45% a la misma fecha. Además, la entidad da cumplimiento a los requerimientos de liquidez, manteniendo suficiente holgura en los activos líquidos frente a los requerimientos de corto plazo. Lo anterior es producto de la disponibilidad alta de recursos de largo plazo, la cual se espera se mantenga conforme la entidad utilice los fondos disponibles del BEI por aproximadamente EUR10 millones que tiene programado para 2015.

Análisis de Pares

Banco Adopem vs. Pares

(%)	Fondesa A+(dom)	Banco Adopem A+(dom)	Ademi A-(dom)	APAP AA-(dom)
ROAA	7.6	6.6	4.4	2.3
Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	0.8	2.1	2.3	1.6
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	308.9	180.0	211.3	143.7
Capital Base Según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	41.0	28.3	22.1	35.5
Préstamos / Depósitos	n.a.	189.7	146.8	76.1

Cifras a diciembre de 2014.

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana.

A marzo de 2015, Banco Adopem registró una participación de 0.4% del total de activos del sistema financiero y se posicionó como el banco de ahorro y crédito con mayor tamaño con 26.5%. Los pares principales de mercado de Banco Adopem son las entidades con calificación nacional de largo plazo, en el rango de A-(dom) y AA-(dom) (véase tabla superior). Los indicadores del banco se ubican dentro de los más altos en términos de rentabilidad y guardan cierta similitud en la calidad de cartera, cobertura de reservas y capitalización con sus pares de mercado Ademi y Asociación Popular. Su fondeo se concentra en líneas de crédito de financiadores internacionales.

Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A.

Estado de Resultados

(DOP millones)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	3 meses (USD millones)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	9.2	412.5	1,479.6	1,327.1	1,153.8	1,049.8
2. Otros Ingresos por Intereses	0.3	14.0	61.8	48.3	46.4	29.5
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	9.5	426.5	1,541.4	1,375.4	1,200.2	1,079.3
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	0.8	36.9	141.5	124.5	119.4	94.3
6. Otros Gastos por Intereses	0.8	34.2	121.0	144.3	129.4	93.2
7. Total Gastos por Intereses	1.6	71.1	262.5	268.8	248.8	187.5
8. Ingreso Neto por Intereses	7.9	355.4	1,278.9	1,106.6	951.4	891.8
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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	0.2	10.8	25.5	20.3	19.3	12.6
14. Otros Ingresos Operativos	0.9	39.6	154.9	129.6	110.7	87.7
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	1.1	50.4	180.4	149.9	130.0	100.3
16. Gastos de Personal	4.3	192.7	675.1	570.9	455.9	412.0
17. Otros Gastos Operativos	2.0	87.5	324.9	325.6	324.2	281.7
18. Total Gastos Operativos	6.3	280.2	1,000.0	896.5	780.1	693.7
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	2.8	125.6	459.3	360.0	301.3	298.4
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.2	10.9	39.9	32.4	37.2	44.7
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0.0	0.4	1.5	1.7	1.1	9.1
23. Utilidad Operativa	2.6	114.3	417.9	325.9	263.0	244.6
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.2	10.6	41.0	19.5	28.1	44.6
29. Utilidad Antes de Impuestos	2.8	124.9	458.9	345.4	291.1	289.2
30. Gastos de Impuestos	0.8	36.3	130.4	75.9	57.9	89.0
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	2.0	88.6	328.5	269.5	233.2	200.2
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 (OII)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	2.0	88.6	328.5	269.5	233.2	200.2
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	2.0	88.6	328.5	269.5	233.2	200.2
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	94.3	76.8	133.9	26.8
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44,5000	USD1 = DOP44,38740	USD1 = DOP42,84990	USD1 = DOP40,36450	USD1 = DOP38,79150

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A.**Balance General**

(DOP millones)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	3 meses	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	n.a.	n.a.
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	n.a.	n.a.	239.7	113.0	85.3	54.4
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	n.a.	n.a.	4,005.9	3,414.2	2,841.0	2,486.5
5. Otros Préstamos	97.0	4,338.7	0.0	n.a.	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	3.7	165.0	160.0	139.6	123.3	105.0
7. Préstamos Netos	93.3	4,173.7	4,085.6	3,387.6	2,803.0	2,435.9
8. Préstamos Brutos	97.0	4,338.7	4,245.6	3,527.2	2,926.3	2,540.9
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	2.3	103.0	89.0	76.7	63.1	56.0
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	0.0	0.0	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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Títulos Valores Mantenedos al Vencimiento	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Otros Títulos Valores	12.2	545.9	600.8	506.1	703.6	414.2
9. Total Títulos Valores	12.2	545.9	600.8	506.1	703.6	414.2
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	105.5	4,719.6	4,686.4	3,893.7	3,506.6	2,850.1
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	8.5	381.3	351.4	289.7	310.0	220.8
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
4. Activos Fijos	2.0	90.9	93.3	91.8	103.7	101.2
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.5	23.5	23.5	23.5	23.5	22.7
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	3.9	173.3	176.9	155.4	134.4	89.2
11. Total Activos	120.4	5,388.6	5,331.5	4,454.1	4,078.2	3,284.0
		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
Tipo de Cambio		DOP44,5000	DOP44,38740	DOP42,84990	DOP40,36450	DOP38,79150

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A.

Balance General

(DOP millones)	31 mar 2015		31 dic 2014	31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011
	3 meses	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
	(USD millones)					
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	13.4	599.6	576.3	436.2	280.8	184.2
3. Depósitos a Plazo	36.1	1,614.8	1,662.0	1,500.8	1,191.7	699.5
4. Total Depósitos de Clientes	49.5	2,214.4	2,238.3	1,937.0	1,472.5	883.7
5. Depósitos de Bancos	0.0	0.1	884.7	626.1	199.7	105.6
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	32.7	1,461.1	582.2	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	82.2	3,675.6	3,705.2	2,563.1	1,672.2	989.3
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	135.0	270.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	558.6	1,189.7	989.8
12. Total Fondo a Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	558.6	1,324.7	1,259.8
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	82.2	3,675.6	3,705.2	3,121.7	2,996.9	2,249.1
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	6.2	277.9	279.8	220.1	161.7	214.6
10. Total Pasivos	88.4	3,953.5	3,985.0	3,341.8	3,158.6	2,463.7
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	32.0	1,431.6	1,343.0	1,108.8	916.1	816.8
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 OII	0.1	3.5	3.5	3.5	3.5	3.5
6. Total Patrimonio	32.1	1,435.1	1,346.5	1,112.3	919.6	820.3
7. Total Pasivos y Patrimonio	120.4	5,388.6	5,331.5	4,454.1	4,078.2	3,284.0
8. Nota: Capital Base según Fitch	31.6	1,411.6	1,323.0	1,088.8	896.1	796.8
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
Tipo de Cambio		DOP44,5000	DOP44,38740	DOP42,84990	DOP40,36450	DOP38,79150

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

Banco de Ahorro y Crédito Adopem, S.A.

Resumen Analítico

	31 mar 2015 3 meses	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	38.44	38.85	41.47	42.33	45.85
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Promedio	6.72	6.85	7.01	12.15	15.55
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	36.78	35.56	37.35	38.49	42.06
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.81	7.55	8.77	10.22	9.91
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	30.65	29.51	30.05	30.51	34.75
6. Ing. Neto por Intereses – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Productivos Promedio	29.71	28.58	29.17	29.32	33.01
7. Ing. Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes / Activos Productivos Promedio	30.65	29.51	30.05	30.51	34.75
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	12.42	12.36	11.93	12.02	10.11
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	69.05	68.53	71.35	72.14	69.92
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	21.20	20.28	21.12	22.08	23.82
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	36.62	37.67	35.79	34.56	40.41
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	9.50	9.32	8.48	8.53	10.25
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores / Utilidad Operativa antes de Provisiones	9.00	9.01	9.47	12.71	18.03
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	33.33	34.27	32.40	30.16	33.12
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	8.65	8.48	7.68	7.44	8.40
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	29.06	28.42	21.97	19.89	30.77
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	10.71	9.81	9.37	9.35	10.38
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	9.87	8.92	8.48	8.16	8.51
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	25.84	26.94	26.79	26.75	27.11
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	6.70	6.66	6.35	6.60	6.88
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	25.84	26.94	26.79	26.75	27.11
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	6.70	6.66	6.35	6.60	6.88
5. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio + Activos Titularizados Administrados Promedio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	7.65	7.02	7.01	7.24	6.96
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	7.65	7.02	7.01	7.24	6.96
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	30.08	28.25	28.33	27.80	27.71
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	26,31	24,92	24,57	22,10	24,46
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	16,79	16,83	15,95	19,00	19,74
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	26.63	25.26	24.97	22.55	24.98
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	28.71	28.50	57.42	13.39
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	28.71	28.50	57.42	13.39
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Generación Interna de Capital	25.04	17.39	17.32	10.80	21.14
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	1.07	19.70	9.22	24.18	21.91
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	2.19	20.37	20.53	15.17	19.52
3. Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	2.37	2.10	2.17	2.16	2.20
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	3.80	3.77	3.96	4.21	4.13
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	160.19	179.78	182.01	195.40	187.50
6. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Capital Base Fitch	(4.39)	(5.37)	(5.78)	(6.72)	(6.15)
7. Préstamos Mora + 90 Días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(4.32)	(5.27)	(5.65)	(6.55)	(5.97)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.03	1.05	1.01	1.36	1.95
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	0.49	0.49	0.70	0.81
10. Préstamos Mora + 90 Días + Activos Adjudicados / Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	2.37	2.10	2.17	2.16	2.20
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	195.93	189.68	182.10	198.73	287.53
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	60.25	60.41	62.05	49.13	39.29

Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana

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: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://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 INTERÉS, 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 © 2015 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, 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 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.