

República Dominicana
Análisis de Crédito

**Banco de Ahorro y Crédito
ADOPEM, S.A.**
BANCO ADOPEM

Calificaciones

Nacional de Largo Plazo	A(dom)
Nacional de Corto Plazo	F-1(dom)
Deuda Subordinada hasta por 300 millones de pesos	BBB+(dom)

Información Financiera

BANCO ADOPEM

	28/02/11 ^a	31/12/10
Activo Total (RD\$. MM)	2711,5	2693,9
Patrimonio (RD\$. MM)	695,0	639,3
Resultado Neto (RD\$. MM)	46,1	181,5
ROAA (%)	10,55	7,01
ROAE (%)	42,75	31,85
Patrimonio / Activos (%)	25,63	23,73

^a Estados Financieros No Auditados

Analistas

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

Alberto Leañez. Caracas
+58 212 286 3232
pedro.elkhaouli@fitchratings.com

Reportes Relacionados

Metodología Aplicada

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

Otros Reportes

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

Fundamentos

- La calificación de riesgo de BANCO ADOPEM está fundamentada en los adecuados niveles de rentabilidad, cartera de créditos saludable, robusta capitalización y composición accionaria que fortalece su amplia experiencia en el nicho de las microfinanzas. Por su parte, la calificación también considera la alta concentración en la fuente de fondos, así como la elevada competencia del sector.
- La históricamente alta rentabilidad de BANCO ADOPEM, ha estado sustentada en el elevado margen financiero y la buena calidad del activo. A febrero 2011, la rentabilidad de la institución comparaba favorablemente respecto a la registrada en 2010 y al promedio de años anteriores, gracias al mayor volumen de ingresos financieros producto del progresivo repunte de las tasas de interés activas y adecuado manejo del costo de fondos. Fitch considera que la capacidad de generación de ingresos, el crecimiento previsto para el año en curso, la adecuada administración del costo financiero y el controlado gasto por provisiones, son factores que contribuirán a sostener la rentabilidad de la institución en el 2011.
- Aún cuando el indicador de morosidad registró un ligero incremento hasta 2,33% a febrero 2011 (2010: 2,11%), el mismo aún es considerado adecuado en relación al promedio de otras instituciones microfinancieras y en línea con la naturaleza de riesgo del negocio. Los conservadores niveles de cobertura de reservas continúan reforzando la calidad del activo. Se espera que la calidad de la cartera se mantenga apoyada en la probada experiencia y conocimiento en la administración del riesgo de los préstamos microfinancieros de BANCO ADOPEM.
- La mayor captación de fondos locales relativamente poco onerosos, así como la emisión de deuda subordinada y financiamiento de largo plazo provisto por entidades locales e internacionales; favorecen el sostenimiento de adecuadas relaciones de liquidez y la estructura de vencimiento de los pasivos. La importante concentración del fondeo en los 20 principales proveedores de fondos de 58% a febrero 2011, esta mitigada por la alta rotación de la cartera, estabilidad del fondeo y amplia disponibilidad de fuentes de financiamiento a mediano y largo plazo.
- Los niveles de capitalización siguen siendo robustos, a la luz de la buena calidad de la cartera y elevada rentabilidad. La participación accionaria del Internacional Finance Corporation y del Banco Europeo de Inversiones (BEI) como socio, conlleva beneficios técnicos y fortalece la aplicación de mejores prácticas.

Elementos Claves de la Calificación

Una reducción en la concentración de fondos, así como sostenibles y amplios niveles de liquidez mejorarían la calificación, mientras que la toma de mayores riesgos con menor capacidad del patrimonio para absorber posibles pérdidas afectaría su perfil de riesgo.

Perfil

Constituido en 2004, BANCO ADOPEM se enfoca en el otorgamiento de microcrédito. Cuenta con una participación cercana al 0,4% del total de activos del sistema dominicano y 11% de los bancos de ahorro y crédito.

Banco de Ahorro y Credito ADOPEM, S.A.
Estado de Resultados

	28 feb 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	2 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	203,4	836,5	678,2	483,0	356,4
2. Otros Ingresos por Intereses	3,6	21,8	28,5	18,1	6,1
3. Ingresos por Dividendos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	207,0	858,3	706,7	501,1	362,5
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	13,3	82,8	107,3	70,3	50,0
6. Otros Gastos por Intereses	13,7	84,3	0,0	38,8	21,9
7. Total Gastos por Intereses	27,0	167,1	107,3	109,1	71,9
8. Ingreso Neto por Intereses	180,0	691,2	599,4	392,0	290,6
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	0,0	0,0	-67,6	0,0	0,0
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0,0	0,0	0,0	3,4	0,0
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	1,9	9,7	-1,9	-2,5	-1,7
14. Otros Ingresos Operativos	11,4	79,6	69,1	54,8	35,6
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	13,3	89,3	-0,4	55,7	33,9
16. Gastos de Personal	71,7	321,7	238,1	162,1	118,7
17. Otros Gastos Operativos	57,3	208,1	146,3	128,3	100,8
18. Total Gastos Operativos	129,0	529,8	384,4	290,4	219,5
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	64,3	250,7	214,6	157,3	105,0
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	8,0	20,3	32,8	17,1	13,3
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0,0	0,6	2,1	1,2	0,7
23. Utilidad Operativa	56,3	229,8	179,7	139,0	91,0
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
26. Gastos No Recurrentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
27. Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	1,4	21,4	17,5	16,0	9,8
29. Utilidad Antes de Impuestos	57,7	251,2	197,2	155,0	100,8
30. Gastos de Impuestos	11,6	69,7	55,1	38,8	24,9
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	46,1	181,5	142,1	116,2	75,9
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
36. Ganancia/Pérdida en Otros Ingresos Ajustados (OIA)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Ajustado por Fitch	46,1	181,5	142,1	116,2	75,9
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	46,1	181,5	142,1	116,2	75,9
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Periodo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Periodo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

Banco de Ahorro y Credito ADOPEM, S.A.
Balance General

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)	28 feb 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	2 meses DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm
Activos					
A. Préstamos					
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Otros Préstamos Hipotecarios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	26,4	26,5	29,7	43,0	25,5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	2.102,5	2.099,6	1.743,6	1.283,3	857,3
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos Vencidos	89,4	76,0	66,0	40,5	29,0
7. Préstamos Netos	2.039,5	2.050,1	1.707,3	1.285,8	853,8
8. Préstamos Brutos	2.128,9	2.126,1	1.773,3	1.326,3	882,8
9. Nota: Préstamos Vencidos incluidos arriba	49,5	44,9	35,8	21,8	16,0
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable incluidos arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos					
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	36,8	62,1	86,1	29,7	35,8
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Otros Títulos Valores	231,3	280,8	434,5	215,6	124,7
9. Total Títulos Valores	231,3	280,8	434,5	215,6	124,7
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno incluidos arriba	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Activos Productivos	2.307,6	2.393,0	2.227,9	1.531,1	1.014,3
C. Activos No Productivos					
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	210,5	152,8	138,7	143,4	71,2
2. Nota: Reservas Obligatorias incluidas arriba	n.a.	99,6	75,8	56,5	39,5
3. Bienes Adjudicados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Activos Fijos	102,5	104,2	58,3	52,2	39,2
5. Plusvalía	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Otros Intangibles	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Activos por Impuesto Diferido	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Otros Activos	90,9	43,9	52,2	23,4	8,2
11. Total Activos	2.711,5	2.693,9	2.477,1	1.750,1	1.132,9

Banco de Ahorro y Credito ADOPEM, S.A.
Balance General

(Cifras Expresadas en Millones de Pesos Dominicanos)	28 feb 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	2 meses DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm	Year End DOPm
Pasivos y Patrimonio					
D. Pasivos que Devengan Intereses					
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	150,6	145,6	109,7	73,7	48,7
3. Depósitos a Plazo	648,3	630,2	675,0	311,2	355,0
4. Total Depósitos de Clientes	798,9	775,8	784,7	384,9	403,7
5. Depósitos de Bancos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	747,2	797,7	741,7	570,8	234,6
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	1.546,1	1.573,5	1.526,4	955,7	638,3
9. Obligaciones Senior a más de un Año	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
10. Obligaciones Subordinadas	300,0	300,0	300,0	300,0	165,0
11. Otras Obligaciones	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Total Fondo a Largo Plazo	300,0	300,0	300,0	300,0	165,0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondo	1.846,1	1.873,5	1.826,4	1.255,7	803,3
E. Pasivos que No Devengan Intereses					
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Otros Pasivos	170,4	181,1	157,7	138,2	78,0
10. Total Pasivos	2.016,5	2.054,6	1.984,1	1.393,9	881,3
F. Capital Híbrido					
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio					
1. Acciones Comunes	691,5	635,8	489,5	352,7	248,1
2. Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones OIA	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
6. Total Patrimonio	695,0	639,3	493,0	356,2	251,6
7. Total Pasivos y Patrimonio	2.711,5	2.693,9	2.477,1	1.750,1	1.132,9
8. Nota: Capital Base según Fitch	695,0	639,3	493,0	356,2	251,6
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	695,0	639,3	493,0	356,2	251,6

Banco de Ahorro y Credito ADOPEM, S.A.
Resumen Analítico

	28 feb 2011	31 dic 2010	31 dic 2009	31 dic 2008	31 dic 2007
	2 meses	Year End	Year End	Year End	Year End
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	57,36	43,39	44,02	44,87	47,85
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	10,45	21,19	37,41	35,96	29,80
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	54,49	36,18	37,45	40,42	42,68
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	8,98	9,91	8,01	11,35	11,32
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	47,38	29,14	31,77	31,62	34,21
6. Ing. Neto por Int. - Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	45,27	28,28	30,03	30,24	32,65
7. Ing. Neto por Int. - Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	47,38	29,14	31,77	31,62	34,21
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Brutos	6,88	11,44	-0,07	12,44	10,45
2. Gastos No Financieros / Ingresos Brutos	66,74	67,88	64,17	64,86	67,64
3. Gastos No Financieros / Activos Promedio	29,53	20,45	18,52	21,32	23,97
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	59,62	43,99	51,52	53,39	48,75
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	14,72	9,68	10,34	11,55	11,47
6. Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	12,44	8,34	16,26	11,63	13,33
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	52,20	40,32	43,15	47,18	42,25
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	12,89	8,87	8,66	10,20	9,94
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	20,10	27,75	27,94	25,03	24,70
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	17,01	10,84	10,61	10,79	10,89
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	14,90	9,93	8,88	9,53	9,43
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	42,75	31,85	34,12	39,44	35,24
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	10,55	7,01	6,85	8,53	8,29
3. Ingreso Ajustado por Fitch / Patrimonio Promedio	42,75	31,85	34,12	39,44	35,24
4. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Totales Promedio	10,55	7,01	6,85	8,53	8,29
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	10,55	7,01	6,85	8,53	8,29
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	12,20	7,84	7,02	7,97	7,87
7. Ingreso Ajustado por Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	12,20	7,84	7,02	7,97	7,87
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	29,72	27,63	24,37	24,43	26,08
2. Capital Elegible según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	29,72	27,63	24,37	24,43	26,08
3. Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	25,63	23,73	19,90	20,35	22,21
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	20,18	23,00	23,01	21,98	25,62
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	25,63	23,73	19,90	20,35	22,21
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Ajustado por Fitch	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
10. Dividendos en Efectivo y Recompra de Acciones / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
11. Utilidad Neta - Dividendos en Efectivo / Patrimonio Total	41,04	28,39	28,82	32,62	30,17
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	0,65	8,75	41,54	54,48	42,93
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	0,13	19,90	33,70	50,24	34,96
3. Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	2,33	2,11	2,02	1,64	1,81
4. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Brutos	4,20	3,57	3,72	3,05	3,29
5. Reservas para Préstamos Vencidos / Préstamos Vencidos	180,61	169,27	184,36	185,78	181,25
6. Préstamos Vencidos - Reservas para Préstamos Vencidos / Patrimonio	-5,74	-4,86	-6,13	-5,25	-5,17
7. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	2,33	1,05	2,13	1,59	1,79
8. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	0,00	0,55	0,53	0,56	0,81
9. Préstamos Vencidos + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	2,33	2,11	2,02	1,64	1,81
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	266,48	274,05	225,98	344,58	218,68
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo excluyendo Derivados	43,28	41,41	42,96	30,65	50,26

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

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

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