

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

Informe de Calificación

Calificaciones

Escala Nacional

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

Perspectiva

Escala Nacional, Largo Plazo	Estable
------------------------------	---------

Resumen Financiero

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos

(DOP millones)	30 sep 2018	31 dic 2017
Activos Totales	879.3	872.28
(USD millones)		
Activos Totales	43,842	42,058
Capital Total	11,271	10,637
Utilidad Operativa	670	580
Utilidad Neta	634	680
Utilidad Operativa/Activos	2.49	2.44
Ponderados por Riesgo (%)		
ROAE Operativo (%)	8.19	5.62
Capital Base según	31.35	44.67
Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)		
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	0.82	1.19
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	79.08	70.92

Fuente: ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP 3.000 millones
Año	2018
Vencimiento	Hasta 10 años
No. Registro	SIVEM-121

n.d.: no disponible.

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores.

Analistas

Liza Tello Rincón
+57 1 4846770 Ext. 1620
liza.tellorincon@fitchratings.com

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

Factores Clave de las Calificaciones

Posición de Mercado Competitiva: A septiembre de 2018, la Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos (ACAP) ocupa el segundo lugar por activos dentro de las asociaciones de ahorros y préstamos del sistema dominicano con una participación de 23.9%. En cuanto a su participación en el sistema financiero dominicano, tiene 2.6% del total de activos y 2.5% del total de depósitos.

Calidad de Cartera Buena: La calidad de cartera de ACAP es favorable frente al promedio de las asociaciones y del mercado, lo que se refleja en una morosidad baja de 0.8% a septiembre de 2018. Lo anterior se ha mantenido aun cuando la asociación incrementó la cartera de consumo, que es más riesgosa que otros segmentos. Esto refleja sus políticas conservadoras en las colocaciones. La cobertura de cartera vencida se ha mantenido muy alta, superior a 150%.

Capitalización Alta: La capitalización alta de ACAP es una de sus fortalezas principales, lo cual le permite un margen de crecimiento amplio y una capacidad buena para absorber pérdidas potenciales. A septiembre de 2018, tanto el indicador de solvencia como el indicador de Capital Base según Fitch Ratings (31.4%) se redujeron considerablemente debido a que el aumento en la tasa de interés de referencia en moneda nacional de los certificados financieros a 30 días de la banca comercial generó un incremento importante en los activos ponderados por nivel de riesgo. No obstante, el indicador de capitalización continúa siendo elevado y superior al de sus pares y el sistema financiero.

Rentabilidad Estable: A septiembre de 2018, los indicadores de rentabilidad han sido relativamente estables con respecto al cierre de 2017; no obstante, han evidenciado importantes mejoras al ser comparados con 2016. Los gastos operativos y por provisiones se han reducido significativamente. Durante los últimos años, la asociación se ha comprometido a mejorar la eficiencia y controlar los gastos, lo que ha resultado en mejoras paulatinas en el indicador de eficiencia. El indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados por nivel de riesgo de 2.49% a septiembre de 2018 compara favorablemente con sus pares.

Fondeo y Liquidez Adecuados: El fondeo de la asociación está compuesto principalmente por depósitos (99.92%) que han mostrado un ritmo adecuado de crecimiento. La relación de préstamos a depósitos fue de 79% a septiembre de 2018, lo que denota niveles de liquidez holgados. Debido al enfoque en cartera hipotecaria, la asociación presenta un descalce estructural de plazos. La administración mitiga dicho riesgo mediante el monitoreo constante de los niveles de liquidez de la entidad, los cuales son adecuados.

Emisión de Deuda: ACAP tiene una emisión de deuda aprobada en el mercado local por un monto de hasta DOP3,000 millones, la cual se espera sea colocada en 2019. La calificación de la emisión de deuda subordinada es de 'A(dom)', nivel inferior a la calificación nacional de largo plazo de ACAP [A+(dom)], lo que refleja un ajuste por la subordinación de la deuda a los pasivos de mayor jerarquía.

Sensibilidad de las Calificaciones

La Perspectiva es Estable. Las calificaciones podrían mejorar si la entidad evidencia mejoras sostenidas en la calidad de cartera, en la rentabilidad y en el indicador de Capital Base según Fitch. Por su parte, las calificaciones podrían disminuir si se registrara un deterioro sostenido de la calidad de la cartera, el cual redujera la capacidad del patrimonio para enfrentar pérdidas inesperadas.

Entorno Operativo

Desempeño Macroeconómico Favorable

La calificación soberana de largo plazo en moneda local y extranjera de República Dominicana fue afirmada en 'BB-' en octubre de 2018. Las calificaciones reflejan el balance del desempeño macroeconómico favorable y el déficit bajo de cuenta corriente, con las débiles finanzas públicas. Fitch espera que la economía retorne a un crecimiento por encima del potencial de 5.8% en 2018 (luego de caer a 4.6% en 2017) y que alcance un promedio 5.2% en 2019-2020. La inflación moderada de 3.87% está dentro de la banda establecida por el Banco Central de la República Dominicana.

El producto interno bruto (PIB) per cápita de República Dominicana de USD7,388 es cercano a la media de otros países calificados en la categoría de BB. Los indicadores sociales, de institucionalidad y de facilidad para hacer negocios comparan desfavorablemente con sus pares y se constituyen como una debilidad estructural (USD6,600).

Los marcos financiero y de supervisión se han fortalecido y avanzan hacia una supervisión basada en riesgo, aunque aún no han adoptado todas las recomendaciones de Basilea III y siguen siendo menos desarrollados que otros marcos regulatorios dentro de la región. El mercado secundario es limitado, en contraste con el de otros mercados latinoamericanos más grandes. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es limitada, lo que expone potencialmente a los bancos dominicanos a niveles mayores de riesgo de tasa de interés y tipo de cambio.

Fitch espera que el crecimiento de la cartera de créditos del sistema bancario dominicano retorne a niveles de doble dígito a fines de 2018, considerando el desempeño macroeconómico favorable (6.6% a septiembre de 2018). El índice de préstamos vencidos a préstamos brutos se estabilizó en un moderado 1.84% al cierre del tercer trimestre, mientras que el costo de crédito se redujo significativamente, lo que fue un reflejo de la ralentización en el crecimiento de los créditos *retail*. La cobertura de reservas de los créditos vencidos se ha mantenido en un nivel conservador superior a 150%, proveyendo un colchón adecuado para absorber pérdidas crediticias.

La rentabilidad operativa del sistema financiero dominicano se fortaleció hasta alcanzar 3.07% de los activos ponderados por riesgo a septiembre de 2018, como resultado del menor costo de fondos y de crédito, así como avances positivos en la eficiencia operativa. La capitalización se mantiene fuerte y continúa siendo un soporte para la estabilidad del sistema financiero, además de estar apoyada por la rentabilidad más fuerte, el crecimiento moderado del activo y el colchón de reservas adecuado.

Metodologías Relacionadas

Metodología de Calificación Global de Bancos (Enero 9, 2017).

Metodología de Calificaciones en Escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Perfil de la Compañía

Franquicia Fuerte

A septiembre de 2018, ACAP ocupa el segundo lugar por activos dentro de las asociaciones de ahorros y préstamos del sistema dominicano con una participación de 23.9%. Con respecto a su participación en el sistema financiero dominicano, la asociación tiene 2.6% del total de activos y 2.5% del total de depósitos. Dado su tamaño limitado, es tomador de precios en el mercado.

Una de sus ventajas competitivas más fuertes es la identificación del público objetivo residente en la región del Cibao con la institución, donde concentra cerca de la mitad de sus operaciones. Actualmente cuenta con un total de 48 oficinas y 50 cajeros automáticos.

Modelo de Negocios

ACAP está enfocado en atender a segmentos de ingresos medios y bajos. Su oferta 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 (61%). Los activos están compuestos principalmente por la cartera de créditos (57%); no obstante, las inversiones tienen una participación importante (29%). Por su parte, los ingresos provienen principalmente por intereses.

Administración y Estrategia

Cuerpo Gerencial Destacado

Fitch considera que el cuerpo gerencial de ACAP es bueno y que muestra un grado alto de estabilidad dentro de la institución, así como un conocimiento profundo de esta. La identidad y cultura corporativas son fuertes y resalta el grado elevado de identificación con su zona geográfica y sus segmentos objetivos. La rotación de los directivos ha sido baja a través del tiempo.

Gobierno Corporativo

El gobierno corporativo es efectivo. La asociación, como entidad de carácter mutualista, es gobernada y administrada por su Asamblea General de Asociados y la Junta de Directores, respectivamente. La Junta de Directores está integrada por 12 miembros, siendo 10 de ellos externos (cinco independientes de la administración). Para el desarrollo de sus operaciones, cuenta con una Vicepresidencia Ejecutiva y una Vicepresidencia Ejecutiva Adjunta, cuyos titulares son los únicos miembros de la Junta Directiva que poseen posiciones administrativas dentro de la estructura de la asociación.

Objetivos Estratégicos

ACAP tiene como objetivo principal mantener su participación líder dentro de las asociaciones de ahorros y préstamos, fortaleciendo la presencia de la entidad en la región Este del país, abriendo nuevas sucursales. Asimismo, la asociación espera innovar en materia de tecnología y lanzamiento de nuevos productos y servicios, con el fin de agilizar los servicios financieros e incrementar el valor agregado a sus clientes y asociados.

Con respecto a la conversión a banco, la asociación está preparada para afrontar el cambio. No obstante, así como ha sucedido con otras asociaciones, el proceso de aprobación de la norma por parte del regulador ha tardado demasiado tiempo, por lo cual ACAP aún continúa con la desventaja competitiva frente a los bancos múltiples de no poder realizar operaciones en moneda extranjera.

Ejecución

La asociación ha cumplido con sus objetivos en términos de participación de mercado, ya que ha conservado su participación de mercado manteniendo una calidad de cartera buena. En términos de innovación, durante 2016, 2017 y 2018 la asociación logró innovaciones tecnológicas que le han permitido mejorar los procesos de negocio, disminuir costos de operación y generar nuevas experiencias para sus clientes.

Apetito de Riesgo

Apetito de Riesgo Moderado

ACAP tiene un apetito de riesgo moderado. Sus políticas de riesgo crediticio fueron revisadas y modificadas para ser más flexibles en la colocación de créditos comerciales y de consumo. Estos últimos fueron otorgados anteriormente solo con garantía hipotecaria (desde 2012 otorgan créditos de consumo sin garantía). Lo anterior fue con el objetivo de aumentar la rentabilidad del portafolio. Desde 2014, la asociación implementó un nuevo proceso de originación automático y un *scoring* crediticio (el cual actualmente es con suplidores externos) que les han permitido mayor eficiencia en el proceso de otorgamiento de créditos. Fitch considera que dichas políticas están delimitadas correctamente tanto en los procedimientos de colocación como en los de cobro. El 89% de la cartera está garantizada y dado que la cartera hipotecaria es la de mayor participación, la mayoría de las garantías son edificios residenciales, viviendas o apartamentos.

El riesgo operacional se monitorea adecuadamente según la normativa. Por su parte, las políticas referentes a inversiones en títulos valores son similares al estándar del mercado dominicano: la mayor parte de ellos se concentra en títulos del Estado o el Banco Central de la República Dominicana, que presenta demanda alta en el mercado secundario.

Controles de Riesgo Adecuados

Los controles de riesgo de la entidad son buenos. Organizacionalmente, la Vicepresidencia Ejecutiva cuenta con una unidad especializada que monitorea los riesgos de crédito, liquidez, mercado y operativo, además de ser responsable de la labor de cumplimiento. Dicha unidad provee información al Comité de Riesgos para la toma de decisiones.

Riesgo Crediticio

La asociación utiliza un *scoring* de crédito (externo) para la evaluación y colocación de los préstamos de consumo, y para los préstamos hipotecarios, tiene una unidad especializada que se apoya en la información provista por burós de crédito. El proceso de aprobación de los créditos está centralizado en la sede, en la cual se realiza la evaluación de riesgo por parte de funcionarios designados del Comité de Créditos o la Junta Directiva, dependiendo del monto de exposición. Las sucursales únicamente tienen la facultad de preaprobar los préstamos, más no de aprobar los desembolsos. Además, existe una unidad de administración y cobro crediticio que inicia gestiones de cobro escalonadas dependiendo del nivel de atraso registrado. Existe también un equipo de varias oficinas de abogados externos, para gestión de cobros de los créditos atrasados con más de 60 días.

Riesgo Operacional

ACAP definió las políticas, procedimientos y la metodología para la determinación y administración de sus riesgos operacionales, resultantes de cada una de las actividades operativas y de negocios que realiza. La metodología incluye desde la identificación de los objetivos de negocios, los riesgos inherentes que pudiesen afectar la consecución de esos objetivos, el sistema para evaluar esos riesgos a nivel cualitativo y cuantitativo, y los criterios de administración y monitoreo de dichos riesgos. Acorde a los resultados obtenidos con la aplicación de la metodología, entendemos que la misma es efectiva para la identificación y evaluación de los riesgos operativos de la institución.

El modelo de evaluación que se ha desarrollado en ACAP se fundamenta en tres Metodologías: i) COSO Enterprise Risk Management, observando ocho componentes (ambiente interno, establecimiento de objetivos, identificación de eventos, evaluación de riesgos, actividades de control, información y comunicación, y supervisión); ii) Balanced Scorecard o Cuadro de Mando Integral para el Establecimiento de Metas Estratégicas, tomando en cuenta las cuatro perspectivas

que esta contempla (financiera, de clientes y públicos claves, interna, y la de aprendizaje y crecimiento); y iii) Marco de Referencia COBIT para la parte de tecnología de la información.

Riesgo de Mercado

El riesgo de tasa de interés está mitigado por la facultad contractual que tiene ACAP de ajustar las tasas de sus préstamos y depósitos en plazos cortos. El Comité de Riesgos evalúa los posibles ajustes con periodicidad mensual, luego de monitorear las condiciones del mercado. La entidad no presenta riesgo cambiario, puesto que las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera, por regulación.

Para el monitoreo de tasa de interés, la asociación calcula un valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) de tasa de interés, el cual es uno de los componentes requeridos por la Superintendencia de Bancos de la República Dominicana. La asociación tiene una posición larga en moneda extranjera que representa 3% del patrimonio neto. Por su parte, la exposición a tasa de interés es menor a 4% del patrimonio neto. El riesgo de liquidez es mitigado por un plan de contingencia que se fundamenta en un nivel elevado de inversiones de demanda alta en el mercado secundario que le permitiría cubrir eventos no previstos que afectasen las operaciones.

Crecimiento

El crecimiento de ACAP ha sido conservador y para el último corte de septiembre 2018, se evidencia un comportamiento menos dinámico, acorde con el sector de las asociaciones y del sistema financiero en general. A nivel sistémico, se ha evidenciado un sobreendeudamiento en el sistema, por lo cual en general las entidades financieras dominicanas han venido disminuyendo las colocaciones, especialmente en consumo.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Cartera Buena

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Crecimiento de los Préstamos Brutos	15.72	10.80	6.32	20.32
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0.82	1.19	1.32	1.08
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	173.36	170.62	171.42	171.82
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(1.33)	(1.71)	(1.85)	(1.57)
Castigos/Préstamos Brutos Promedio	0.54	0.17	0.21	0.18

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

La calidad de cartera de ACAP se ha mantenido por debajo las asociaciones y de lo reflejado por el mercado; inclusive presenta una morosidad significativamente menor que la de otras asociaciones con alta proporción de cartera hipotecaria. Lo anterior se ha mantenido aun cuando ACAP ha incrementado la cartera de consumo, la cual es más riesgosa que otros segmentos. Esto refleja las políticas conservadoras en las colocaciones de la entidad. La cobertura de cartera vencida se ha mantenido muy alta, superior a 150%.

Las inversiones de ACAP tienen una participación importante en el total de activos, representando 29% del total de activo. La mayoría de estas inversiones se concentran en instrumentos de corto y mediano plazo del Banco Central de la República Dominicana y bonos de la Secretaría de Hacienda. Fitch prevé que dicho perfil se mantendrá, dadas las oportunidades limitadas de inversión en el mercado local. El porcentaje de castigos se mantiene bajo e inferior a 0.6% del total de la cartera. La concentración de los principales 20 deudores es moderada e inferior al 20% del total de la cartera.

Ganancias y Rentabilidad

Mejoras Sostenidas en la Rentabilidad

Indicadores de Rentabilidad

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.16	8.14	8.04	8.28
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	72.15	76.21	77.48	70.61
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.00	13.18	25.25	4.32
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.08	1.49	1.18	1.98
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.49	2.44	1.68	2.71

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

A septiembre de 2018, los indicadores de rentabilidad han sido relativamente estables con respecto al cierre de 2017; no obstante, han reflejado importantes mejoras al ser comparados con 2016. Los gastos operativos y por provisiones se han reducido significativamente; a septiembre de 2018, la entidad no realizó ningún gasto por provisiones, debido a la cobertura alta de reservas y a la calidad de cartera buena.

Durante los últimos años, la asociación se ha comprometido a mejorar la eficiencia y controlar los gastos, para lo cual monitorea cada uno de los componentes del índice de eficiencia y tienen como objetivo específico continuar mejorando este indicador. Esto ha hecho que el indicador de eficiencia haya mejorado paulatinamente a 72.15%. El resultado del indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados por nivel de riesgo se compara favorablemente con las asociaciones de ahorros y préstamos, siendo superior a los registrados por sus pares locales.

Capitalización y Apalancamiento

Niveles de Capitalización Altos

Indicadores de Capitalización

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	31.35	44.67	39.74	37.20
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	25.71	25.29	26.76	26.19
Indicador de Capital Regulatorio ^a	29.58	41.88	36.60	34.55

^a Corresponde a mayo de 2018

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

La capitalización de ACAP es una de sus fortalezas dado que es bastante alta, lo cual le permite sustentar sus operaciones y le proporciona un margen amplio de crecimiento y una buena capacidad para absorber pérdidas potenciales. El indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por nivel de riesgo fue de 31.35%, disminuyendo con respecto a lo registrado para el cierre de 2017 de 44.67% debido a un incremento de 51% de los activos ponderados por nivel de riesgo.

Lo anterior fue debido a que el aumento en la tasa de interés de referencia en moneda nacional de los certificados financieros a 30 días de la Banca comercial, variable principal en el cálculo del VaR por tasas de interés (tasa a septiembre 2018: 6.55%; tasa a diciembre 2017: 3.91%) generó un incremento importante en los activos ponderados por nivel de riesgo de tasa de interés. Esto hizo que la estimación del VaR de tasas de interés pasara de un requerimiento de capital de DOP5,012 millones en diciembre a DOP15,651 millones en septiembre de 2018. Este indicador, al igual que el de solvencia regulatoria, compara favorablemente con sus pares locales y con el mercado.

Fitch opina que niveles de capitalización altos son fundamentales por la naturaleza mutualista de la entidad, cuya única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades, las cuales se capitalizan en un 100% año tras año. La agencia prevé que el indicador de Capital Base según Fitch se mantendrá elevado en el horizonte de las calificaciones.

Fondeo y Liquidez*Fondeo Adecuado Basado en Depósitos***Indicadores de Fondeo y Liquidez**

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Préstamos/Depósitos de Clientes	79.08	70.92	74.12	74.54
Crecimiento de Depósitos de Clientes	3.77	15.80	6.92	5.43
Depósitos de Clientes/Fondeo Total	99.92	99.90	99.93	99.93

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

El fondeo de la asociación está compuesto principalmente por depósitos (99.92%). Fitch resalta que la institución no capta depósitos de fondos de pensiones dominicanos desde 2013, los cuales tienden a ser relativamente caros y volátiles. Los depósitos tienen un índice de renovación cercano al 95%.

Debido al enfoque en cartera hipotecaria, la asociación presenta un descalce estructural de plazos. Los activos tienen un plazo cercano a 20 años, mientras que los depósitos con los cuales se financian tienen plazos inferiores a 1 año. Lo anterior es riesgoso para la entidad, así como también lo es para las asociaciones enfocadas al segmento hipotecario. La administración mitiga dicho riesgo mediante el monitoreo constante de los niveles de liquidez de la entidad, los cuales son adecuados; el indicador de efectivo más inversiones sobre el total de depósitos fue de 54% a septiembre de 2018. Además, la asociación cuenta con un plan de contingencia de liquidez de acuerdo con la normatividad local.

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos – Estado de Resultados

	30 sep 2018			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(DOP millones)									
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	42.8	2,133.2	7.63	2,553.0	7.60	2,281.8	7.20	2,049.0	6.99
Otros Ingresos por Intereses	20.3	1,014.6	3.63	1,400.2	4.17	1,374.7	4.34	1,364.7	4.66
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	63.1	3,147.9	11.26	3,953.2	11.77	3,656.5	11.54	3,413.7	11.65
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	19.3	960.6	3.44	1,317.5	3.92	1,216.2	3.84	1,087.5	3.71
Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Total de Gastos por Intereses	19.3	960.6	3.44	1,317.5	3.92	1,216.2	3.84	1,087.5	3.71
Ingreso Neto por Intereses	43.9	2,187.3	7.83	2,635.7	7.84	2,440.3	7.70	2,326.2	7.94
Comisiones y Honorarios Netos	2.0	100.4	0.36	140.3	0.42	139.1	0.44	118.8	0.41
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.1	5.7	0.02	3.2	0.01	3.5	0.01	4.8	0.02
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	2.3	0.01	(77.0)	(0.23)	(117.3)	(0.37)	(114.1)	(0.39)
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	2.2	110.0	0.39	113.5	0.34	41.1	0.13	25.6	0.09
Total de Ingresos Operativos No Financieros	4.4	218.3	0.78	180.0	0.54	66.4	0.21	35.1	0.12
Ingreso Operativo Total	48.2	2,405.5	8.61	2,815.7	8.38	2,506.7	7.91	2,361.3	8.06
Gastos de Personal	18.3	912.2	3.26	1,089.3	3.22	955.7	3.02	928.4	3.17
Otros Gastos Operativos	16.5	823.4	2.95	1,056.6	3.12	986.5	3.11	738.8	2.52
Total de Gastos Operativos	34.8	1,735.6	6.21	2,145.9	6.34	1,942.2	6.13	1,667.2	5.69
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	13.4	669.9	2.40	669.9	1.98	564.5	1.78	694.1	2.37
Cargo por Provisiones para Préstamos	0.0	0.0	0.00	89.6	0.26	142.5	0.45	30.0	0.10
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Utilidad Operativa	13.4	670	2.40	580.2	1.72	422.0	1.33	664.1	2.27
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	1.2	58.3	0.21	76.4	0.23	365.8	1.15	65.2	0.22
Utilidad antes de Impuestos	14.6	728.2	2.61	656.6	1.94	787.9	2.49	729.3	2.49
Gastos de Impuestos	1.9	94.1	0.34	(23.5)	(0.07)	18.9	0.06	81.5	0.28
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	12.7	634.0	2.27	680.1	2.01	769.0	2.43	647.8	2.21
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	12.7	634.0	2.27	680.1	2.01	769.0	2.43	647.8	2.21
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	12.7	634.0	2.27	680.1	2.01	769.0	2.43	647.8	2.21
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

^a Tipo de Cambio Septiembre 2018 - USD1=DOP 49.8591. n.a. – no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, estados financieros de ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos – Balance General

	30 sep 2018		31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015		
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(DOP millones)									
Activos									
Préstamos									
Préstamos Hipotecarios Residenciales	305.2	15,218.6	34.71	12,555.1	29.85	10,829.1	29.02	10,289.3	29.60
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Préstamos al Consumo/Personales	83.1	4,134.7	9.45	3,761.5	8.94	3,531.4	9.46	3,030.3	8.72
Préstamos Corporativos y Comerciales	113.8	5,672.6	12.94	5,309.8	12.62	5,158.5	13.82	5,039.3	14.50
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	0.0	0.00	0.0	0.00
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	7.1	354.3	0.81	439.0	1.04	442.6	1.19	342.1	0.98
Préstamos Netos	495.0	24,671.6	56.29	21,187.4	50.38	19,076.4	51.12	18,016.8	51.83
Préstamos Brutos	502.1	25,025.9	57.10	21,626.4	51.42	19,519.1	52.31	18,358.9	52.81
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	4.3	204.4	0.47	257.3	0.61	258.2	0.69	199.1	0.61
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos									
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	50.0	0.14
Otros Títulos Valores	253.2	12,621.9	28.79	12,568.4	29.88	12,545.6	33.62	11,177.1	32.15
Total de Títulos Valores	253.2	12,621.9	28.79	12,568.4	29.88	12,545.6	33.62	11,227.1	32.30
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	1.4	71.2	0.16	70.7	0.17	70.7	0.19	70.4	0.20
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Total de Activos Productivos	749.6	37,364.7	85.25	33,826.5	80.43	31,692.7	84.94	29,314.3	84.33
Activos No Productivos									
Efectivo y Depósitos en Bancos	91.9	4,581.0	10.45	6,187.0	14.71	4,351.8	11.66	3,780.3	10.87
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Bienes Adjudicados	0.6	31.6	0.07	20.3	0.05	53.5	0.14	57.1	0.16
Activos Fijos	20.0	996.1	2.27	1,016.7	2.42	702.3	1.88	714.8	2.06
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	17.2	868.6	1.96	1,007.7	2.40	513.2	1.38	896.3	2.58
Total de Activos	879.3	43,842.0	100.00	42,058.2	100.00	37,313.5	100.00	34,762.8	100.00

^a Tipo de Cambio Septiembre 2018 - USD1=DOP 49.8591. n.a. – no aplica. *Continúa en página siguiente.*

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, estados financieros de ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos – Balance General (Continuación)

	30 sep 2018			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(DOP millones)									
Pasivos y Patrimonio									
Pasivos que Devengan Intereses									
Total de Depósitos de Clientes	634.7	31,645.4	72.18	30,494.6	72.51	26,334.0	70.58	24,629.4	70.85
Depósitos de Bancos	0.5	26.5	0.06	31.2	0.07	18.9	0.05	17.2	0.05
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	635.2	31,671.9	72.24	30,525.8	72.58	26,352.9	70.63	24,646.6	70.90
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo de Largo Plazo	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo	635.2	31,671.9	72.24	30,525.8	72.58	26,352.9	70.63	24,646.6	70.90
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo y Derivados	635.2	31,671.9	72.24	30,525.8	72.58	26,352.9	70.63	24,646.6	70.90
Pasivos que No Devengan Intereses									
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	18.0	899.2	2.05	895.5	2.13	975.9	2.62	1,013.5	2.92
Total de Pasivos	653.3	32,571.0	74.29	31,421.3	74.71	27,328.8	73.24	25,660.1	73.81
Capital Híbrido									
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio									
Capital Común	226.1	11,270.9	25.71	10,636.9	25.29	9,984.7	26.76	9,102.7	26.19
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	0.0	0.0	0.00	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.00
Total de Patrimonio	226.1	11,270.9	25.71	10,636.9	25.29	9,984.7	26.76	9,102.7	26.19
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	226.1	11,270.9	25.71	10,636.9	25.29	9,984.7	26.76	9,102.7	26.19
Total de Pasivos y Patrimonio	879.3	43,842.0	100.00	42,058.2	100.00	37,313.5	100.00	34,762.8	100.00
Nota: Capital Base según Fitch	226.1	11,270.9	25.71	10,636.9	25.29	9,984.7	26.76	9,102.7	26.19

^a Tipo de Cambio Septiembre 2018 - USD1=DOP 49.8591. n.a. – no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, estados financieros de ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

Asociación Cibao de Ahorros y Préstamos – Resumen Analítico

(%)	30 sep 2018	31 dic 2017	31 dic 2016	31 dic 2015
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	11.74	12.22	12.04	12.15
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	12.15	12.58	12.13	12.14
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	4.12	4.74	4.77	4.55
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	4.11	4.73	4.77	4.55
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.16	8.14	8.04	8.28
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	8.16	7.87	7.57	8.17
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	8.16	8.14	8.04	8.28
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.49	2.44	1.68	2.71
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	72.15	76.21	77.48	70.61
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	0.00	13.38	25.25	4.32
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.08	1.49	1.18	1.98
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	9.07	6.39	2.65	1.49
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	5.40	5.51	5.41	4.97
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	8.19	6.49	5.92	7.91
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.08	1.72	1.57	2.07
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	8.19	5.62	4.42	7.57
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	7.75	6.58	8.06	7.39
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.97	1.75	2.14	1.93
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	7.75	6.58	8.06	7.39
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.97	1.75	2.14	1.93
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	12.93	(2.58)	2.40	11.18
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2.36	2.86	3.06	2.65
Capitalización				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	31.35	44.67	39.74	37.20
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	25.71	25.29	26.76	26.19
Patrimonio/Activos Totales	25.71	25.29	26.76	26.19
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio	29.58	41.88	36.60	34.55
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(1.33)	(1.71)	(1.72)	(1.42)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(1.33)	(1.71)	(1.72)	(1.42)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	81.99	56.62	67.33	70.39
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0.82	1.19	1.32	1.08
Crecimiento de los Préstamos Brutos	15.72	10.80	6.32	20.32
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	173.36	170.62	171.42	171.82
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	0.00	0.44	0.76	0.18
Crecimiento de los Activos Totales	4.29	12.72	7.34	6.24
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	1.42	2.03	2.27	1.86
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.54	0.17	0.21	0.18
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	0.94	1.28	1.59	1.39
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	79.08	70.92	74.12	74.54
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	99.92	99.90	99.93	99.93
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	0.00	n.a.	n.a.	0.00
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	3.77	15.98	6.92	5.43

n.a. – no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana, estados financieros de ACAP, Fitch Ratings y Fitch Solutions.

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 © 2019 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o 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".