Banco Múltiple Promerica de la República Dominicana

Promerica

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor	
Largo Plazo	BBB(dom)
Corto Plazo	F3(dom)

Perspectivas

Nacional de Largo Plazo	Estable

Resumen Financiero

Promerica DOP millones	31 dic 2014	31 dic 2013
Activo Total (USD)	203.8	142.2
Activo Total	9,046.9	6,085.8
Patrimonio Total	906.7	863.2
Utilidad Operativa	9.9	19.8
Utilidad Neta	44.8	57.8
ROAA Operativo (%)	0.13	0.36
ROAE Operativo (%)	1.13	2.35
Generación Interna de Capital (%)	4.94	6.70
Capital Base/APNR (%)	12.03	16.68
Indicador de Capital Regulatorio (%)	11.38	13.90

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Informe Relacionado

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

Analistas

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

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

Factores Clave de las Calificaciones

Rentabilidad Operativa Baja: El cambio de estrategia hacia cartera comercial y segmento *premium* ha reducido la rentabilidad de Banco Múltiple Promerica de la República Dominicana (Promerica). La caída en el rendimiento promedio de la cartera no ha podido ser acompañada por una disminución similar del costo de fondos ni los costos operativos. Por último, el nivel bajo de diversificación de los ingresos no coincide con las tendencias mencionadas y, por ende, la rentabilidad (ROAA: 0.6%) es muy inferior al promedio de entidades comparables.

Necesidades Futuras de Capital: En opinión de Fitch Ratings, los niveles de capital de Promerica son insuficientes para continuar con el ritmo de crecimiento en un escenario de rentabilidad limitada. En los últimos 3 años, la relación de Capital Base según Fitch (FCC, por sus siglas en inglés) a activos ponderados por riesgo ha caído hasta 12% desde 18%, también la rentabilidad y la generación interna de capital han disminuido considerablemente. Ante ello, Fitch considera que el plan de expansión proyectado requeriría aportes adicionales de capital fresco que permitieran sostener el crecimiento y proteger a la entidad ante eventos inesperados.

Cambio Estructural en Riesgo y Concentración Mayor: El crecimiento fuerte en el segmento comercial y los ajustes en consumo ayudaron a mejorar la calidad crediticia. Sin embargo, hizo que aumentaran las concentraciones en los 20 clientes principales a 28.15% (dic 2014) de 18% un año atrás (dic 2013). Esto muestra un cambio estructural de un balance más atomizado de riesgo mayor a uno más concentrado con un perfil de riesgo menor.

Eficiencia Presionada: Durante 2014, la entidad realizó esfuerzos para mantener controlado su nivel de gastos. Sin embargo, dado el nivel menor de ingresos operacionales, el indicador de eficiencia operativa (gastos administrativos/ingresos brutos) disminuyó hasta 74.4%, mientras que la relación de gastos operativos a activos resultó mayor que la de entidades comparables y no es compatible con un negocio de márgenes reducidos.

Fondeo Concentrado: Aunque Promerica ha realizado esfuerzos para reducir su concentración en los 20 proveedores de fondos principales, esta se mantuvo en 36% durante 2014 (2009-2013: 35.6%). Tal concentración está mitigada por la rotación elevada de la cartera, la estabilidad de los recursos, los niveles adecuados de liquidez y la disponibilidad de líneas de crédito bancarias.

Sensibilidad de las Calificaciones

Reducción en el Capital: Las calificaciones podrían disminuir debido a una reducción de su capitalización, medida a través del indicador de Capital Base según Fitch inferior a 12% de forma sostenida, ya sea por un crecimiento más que proporcional de la capacidad de generar capital (interna o aportes de accionista) o por pérdidas operativas inesperadas. Asimismo, una disminución inesperada en la base de fondos podría afectar las calificaciones.

Aumento Rentabilidad Operacional: Las calificaciones podrían mejorar ante un aumento sostenible en la rentabilidad operacional de la entidad, que se acercara al promedio de la industria y le permitiera contar con una generación interna de capital capaz de sostener sus planes de crecimiento. Lo anterior debería estar acompañado por un incremento de su indicador de Capital Base según Fitch superior a 14%, considerando una reducción de las concentraciones en su cartera de créditos.

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. Fitch proyecta un crecimiento económico del país de 6.2% en 2014, mientras que la proyección oficial para 2015 está en el rango de 4.5% a 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

Banco Múltiple Promerica (Promerica) se fundó en el 2000, como institución financiera de servicios ampliados. Recibió la aprobación de convertirse en banco de servicios múltiples en 2010, con el objeto de ampliar su gama de productos y servicios. Desde su creación, la entidad se ha especializado en tarjetas de crédito y, recientemente, se ha diversificado hacia otros segmentos de mercado para aprovechar su estructura de banco múltiple. Lo anterior es mediante la oferta de servicios financieros de valor agregado mayor (comercio internacional, divisas, clientes regionales, Pymes, entre otros).

Durante 2011, la Junta Monetaria aprobó el traspaso de acciones de la entidad hacia Promerica Financial Corporation (PFC), *holding* propietario de las acciones de los bancos que conforman el Grupo Promerica y que opera en Panamá desde 2008. Dicho *holding* consolida las operaciones de seis bancos que operan con la marca Promerica en Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Honduras, Ecuador y República Dominicana, así como del Banco de la Producción en Nicaragua y, con la marca St. Georges Bank, en Panamá y Gran Caimán.

Administración

Ampliación del Portafolio de Servicios y Modelo de Negocios

La administración tiene un grado alto de profundidad, estabilidad y experiencia. Estos factores le han servido para reorientar la entidad e implementar un plan de negocios que contempla incrementar la participación en el mercado, manteniendo niveles de rentabilidad acordes con la industria y apoyados en mejoras en los servicios ofrecidos. La rotación de la gerencia de alto nivel es baja.

La estrategia de diversificación de Promerica incluye el financiamiento al sector comercial, dentro de la que se destacan financiamientos a nivel corporativo, así como de micro, pequeñas

Metodología Relacionada

Metodología de Calificación Global de Instituciones Financieras (Febrero 14, 2014).

y medianas empresas (Mipymes). Además, realiza financiamiento de proyectos de comercio exterior, a fin de aprovechar las sinergias con el resto de los bancos centroamericanos pertenecientes a PFC. Igualmente, incluye mejoras en los servicios ofrecidos y la diversificación hacia clientes más corporativos, lo que modifica estructuralmente el modelo de negocios.

Acorde con el proceso de ampliación de servicios y con la sofisticación de las operaciones, la entidad también ha delineado un plan de consolidación del negocio de cambio de divisas. A la vez, ha invertido recursos considerables en la revisión de sus políticas y adquisición de tecnología, a fin de adaptarse al entorno altamente competitivo. Para el cumplimiento de estos objetivos, tiene definidos ocho objetivos institucionales en los que establece la estrategia y las actividades generales necesarias para alcanzarlos.

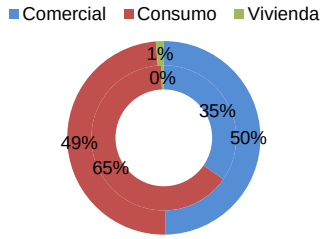
Gobierno Corporativo

Promerica tiene su propia junta directiva y opera de forma independiente del *holding*. Sin embargo, existe un intercambio de enfoques y conocimiento del negocio a través de comités regionales. Dicho intercambio ha permitido incorporar valor agregado a Promerica al capitalizar las oportunidades y minimizar los riesgos, puesto que aprovecha la experiencia en términos de gestión de las demás instituciones miembros del grupo. También ha permitido generar oportunidades nuevas de negocio para la entidad. Las políticas de gobierno corporativo de esta son consistentes con las normas regulatorias y el consejo de directores tiene el apoyo de diversos comités, los cuales cuentan con la participación de al menos un miembro del consejo.

Ejecución Presupuestal

Al término de 2014, Promerica presentó un crecimiento importante en su cartera corporativa y de pequeñas y medianas empresas (Pymes), cambiando su mezcla histórica concentrada mayormente en tarjeta de crédito e incorporando áreas nuevas a su estructura organizacional. Entre estas últimas, destaca la creación de las vicepresidencias de banca personal y banca institucional, y la integración de la unidad de riesgo dentro de la vicepresidencia de crédito, que cambió su nombre a vicepresidencia de riesgo y recuperación de cartera.

Composición de la Cartera
2014 vs 2013



Fuente: Banco Promerica

Apetito de Riesgo

La estrategia de la entidad de ampliar los servicios ofrecidos y la diversificación hacia clientes corporativos ha aumentado su apetito de riesgo. Esto es entendido no como crecimiento hacia sectores más riesgosos, sino crecimientos fuertes en los sectores definidos como estratégicos, sin disminuir su participación en el segmento de tarjeta de crédito. Lo anterior explica el crecimiento en la colocación.

El riesgo de crédito de Promerica es su mayor exposición. Proviene principalmente de la cartera de préstamos (dic 2014: 71% de los activos). Dentro de su estructura organizacional, el banco dispone de una vicepresidencia de riesgos y recuperación de cartera, cuyas funciones principales son la administración y el control de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional. Además, se encarga del cumplimiento de toda la normativa regulatoria y políticas internas. Dicha vicepresidencia reporta al consejo de directores y al comité de riesgo.

Para la cartera de consumo, la entidad implementó estrategias de fidelización ofreciendo una gama amplia de beneficios con enfoque al segmento medio de la población, en el rango de edad de 25 a 30 años. También impulsó las tarjetas corporativas y las de marca compartida, eventos premium, entre otros. Todo ello es para alcanzar el crecimiento esperado en 2015, superior al registrado en 2014, y aumentar la facturación anual en tarjetas y extrafinanciamientos.

En la cartera comercial se han impulsado operaciones de comercio exterior con Centroamérica, *Factoring*, *E-confirming*, productos derivados de divisas, entre otros, aprovechando la base de clientes regionales en la que el Grupo Promerica tiene presencia y

alianzas con proveedores de fondos internacionales.

Durante 2014, la entidad continuó su crecimiento fuerte en la cartera, que resultó de 49.6% (dic 2013: 25%), superior al promedio del sistema financiero de 11% a la misma fecha. Este resultado es consecuencia de su estrategia de diversificación y de la puesta en marcha de la vicepresidencia de banca institucional. Por su parte, la vicepresidencia de banca personal está enfocada en el fortalecimiento de la cartera comercial colocada en el sectores de Pymes.

Los cambios estrategicos se reflejan en la composición de su cartera y el crecimiento presentado. En 2014, dos terceras partes del crecimiento fueron explicados por la cartera comercial que llegó a representar 50% del total de la cartera.

Riesgo de Mercado

El riesgo de tasas de interés está mitigado por la posibilidad que tiene Promerica de ajustar las tasas activas y las pasivas en el corto plazo. El banco incrementó su exposición en moneda extranjera, dado su crecimiento en cartera compensado con obligaciones con el público y fondos tomados a préstamos, manteniendo una posición larga de aproximadamente 48% de su patrimonio. A diferencia del resto del sistema financiero, Promerica presenta un descalce de vencimientos menor, reflejo de la naturaleza revolvente y del corto de plazo de un volumen alto de la cartera (60% vence a un plazo inferior a un año), así como del corto plazo de casi todo el fondeo (98% vence a plazos inferiores a un año).

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Cambio Estructural en el Riesgo y Concentración Mayor

Calidad del Activo

(%)	2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	49.65	24.89	4.95	13.55
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	2.12	3.77	5.80	4.67
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	148.72	116.83	104.42	128.74
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(7.68)	(3.27)	(1.16)	(5.91)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	5.83	7.73	12.14	10.57

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

El crecimiento alto de la cartera, principalmente relacionado con operaciones de comercio exterior y factoring contribuyó a la mejora de la morosidad de la entidad y presentar un perfil de riesgo mejor. También refleja el ajuste a los perfiles de riesgo para la cartera de consumo y la reducción en la cartera vencida por avances importantes en la gestión de cobro. De esta manera, el indicador de morosidad (atrasos superiores a 90 días) resultó en 2.1% a finales de 2014 (dic 2013: 3.8%). Este resultado es menor que su promedio histórico (2010-2012: 4.4%), aunque se mantiene más alto que el promedio de la banca, debido a la naturaleza de riesgo de un banco que mantiene un enfoque en segmentos minoristas todavía importante dentro de su portafolio.

Las mejoras en la gestión de cobro también se reflejan en los menores castigos, los cuales fueron disminuyeron tanto por valor absoluto (dic 2014/dic 2013: -DOP30 millones) como por su peso relativo frente a la cartera promedio. Aunque estos se mantienen altos (dic 2014: 5.3%), se redujeron en más de 300 puntos básicos respecto al promedio de los últimos 4 años (2009-2012: 9.4%), considerando el crecimiento fuerte de 2014 y 2013.

El crecimiento en el segmento comercial provocó un aumento en las concentraciones en los 20 clientes principales a 28.15% (dic 2014) de un nivel más moderado de 18% en el año anterior (dic 2013). Esto muestra un cambio estructural de un balance más atomizado de riesgo mayor,

cuando el más importante era el negocio al por menor, a uno más concentrado con un perfil de riesgo menor. El 75% de estas exposiciones son operaciones con vencimiento inferior a un año, aunque considerando su naturaleza ligada al comercio exterior, Fitch no espera que disminuyan sino que roten varias veces en el año. Los 20 clientes principales representan 56% de la cartera comercial y, de estos, nueve presentan una exposición superior a 10% del patrimonio.

El riesgo mayor de concentración expone más a la entidad a riesgos de eventos que sugieren la existencia de una base de reservas de cartera amplia y un capital mayor para enfrentar posibles pérdidas en algunas de sus exposiciones crediticias principales, si estas ocurrieran.

La cobertura de reservas sobre cartera vencida aumentó a 148.7%, nivel considerado adecuado por Fitch. Esto es al considerar el riesgo presente en su portafolio, la inestabilidad de la cartera registrada en los últimos años, la importancia relativa del segmento minorista, las necesidades altas de castigos y la maduración de los préstamos colocados en años de crecimiento rápido (promedio histórico 2010-2012: 123.1%).

Ganancias y Rentabilidad

Crecimiento Mayor y Margen Menor

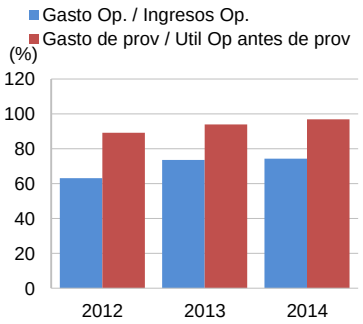
Rentabilidad

(%)	2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	13.75	20.45	24.58	31.88
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	74.34	73.66	63.23	60.42
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	96.95	93.93	89.28	63.31
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.13	0.36	1.00	4.43
Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	0.13	0.38	1.18	4.76
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	1.13	2.35	6.24	27.14

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

La cartera de créditos presentó crecimientos considerablemente mayores que el resto del mercado. No obstante, su enfoque en el segmento corporativo y *premium* en cartera de consumo, sumado al límite establecido por las autoridades dominicanas a las tasas de interés en tarjeta de crédito, ha contribuido a que la fuente principal de ingresos de la entidad disminuya frente a lo observado en 2011 y 2012, con un crecimiento de 8% (dic 2014/dic 2013). Por su parte, aunque el crecimiento de los depósitos fue acorde con el de la cartera, el gasto por intereses creció 43% y el costo promedio de estos fue relativamente estable.

Gastos Operacionales y Provisiones



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Lo anterior llevó al indicador de margen financiero neto (ingresos netos por interés/activo productivo promedio) a 13.7%, continuando con su tendencia decreciente de los últimos 4 años (dic 2012: 24.6%), pero con una caída mayor en 2014. El cambio estructural en su modelo de negocios se refleja en un portafolio de riesgo menor y menos rentable que el histórico, acercándose más al promedio del sistema financiero dominicano a la misma fecha (dic 2014 9.2%).

La participación de los otros ingresos operativos en el total de ingresos aumentó a 37.6%, siendo muy superior a su promedio de los últimos 4 años (2010-2012: 19.8%). Dichos ingresos provienen principalmente de comisiones asociadas a tarjeta de crédito, *trading* de títulos del gobierno, servicios y ganancias por la compraventa de divisas que han permitido compensar los ingresos menores por intereses.

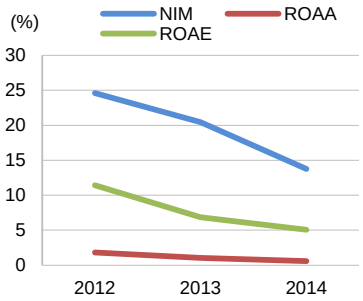
Fitch espera que, en el mediano plazo, estos ingresos incrementen paulatinamente su contribución a la rentabilidad. Lo anterior sería debido a la prestación de un abanico más amplio de servicios, la contribución mayor de comisiones generadas por el uso de diferentes medios de pago y las ventas cruzadas que se generen a través del área nueva de banca

institucional. Esta última generará recursos por manejo de tesorería, crédito, comercio exterior, entre otros.

Durante 2014, la entidad realizó esfuerzos para mantener controlado su nivel de gastos. Sin embargo, dado el nivel menor de ingresos operacionales, el indicador de eficiencia operativa (gastos administrativos/ingresos brutos) desmejoró hasta 74.4%. Este resultado es mayor que el promedio de los últimos 4 años (64.8%), aunque similar al del sistema bancario dominicano, y presiona los resultados operacionales de la entidad. Por su parte, la relación de gastos operativos/activos promedio mejoró hasta 12.5% por el crecimiento de los activos.

El crecimiento de la cartera de Promerica hacia segmentos de riesgo menor y las mejoras en la gestión de cobranza permitieron que el gasto por provisiones creciera 3% (dic 2014/dic 2013). Sin embargo, el volumen menor de ingresos por concepto de intereses y los gastos operacionales impidieron que la entidad diluyera la presión de las provisiones sobre las utilidades. El indicador se mantuvo en 96.9% de las utilidades operacionales antes de provisión (dic 2013: 93.9%).

Desempeño Financiero



Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Promerica ha tomado medidas restrictivas para evitar deterioros futuros de su cartera de crédito, tales como salir del segmento de ingresos menores. Sin embargo, Fitch considera que el crecimiento fuerte y la participación importante en créditos al consumo, junto con la necesidad de mantener coberturas adecuadas de cartera, podrían resultar en necesidades elevadas de provisiones durante 2015.

El volumen menor de ingresos por intereses (aún a pesar del aumento de la cartera), la carga operativa elevada y la presión fuerte de las provisiones resultaron en una disminución mayor de la rentabilidad ROAA y ROAE de Promerica hasta 0.6% y 5.1%, respectivamente, a diciembre de 2014. Estos resultados son inferiores a los registrados en promedio en los últimos años (ROAE 2010-2012: 22.16%; ROAA 2010-2012: 3.83%). En opinión de Fitch, en el mediano plazo, luego del cambio estructural realizado, se esperarían crecimientos más moderados y márgenes menores, dado el menor perfil de riesgo, lo que implica una presión menor de las provisiones sobre los resultados y mejoras en la eficiencia.

Capitalización y Apalancamiento

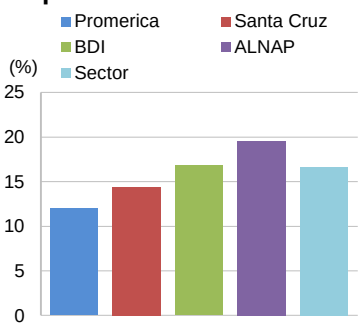
Estructura de Capital Limitada

Capitalización

(%)	2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	12.03	16.68	18.47	18.65
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	9.90	14.18	15.57	15.92
Indicador de Capital Regulatorio	11.38	13.90	16.85	14.59
Generación Interna de Capital	4.94	6.70	11.35	24.02

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Capitalización



Fuente: Superintendencia de bancos RD

El crecimiento de los activos durante 2014 y 2013, particularmente de la cartera, repercutió en la reducción de los niveles de capitalización de Promerica a 11.4% (dic 2013: 13.9%). Este resultado es inferior al promedio de los bancos múltiples (16.1%), ante lo cual la entidad manifestó la intención de capitalizar los resultados de 2014 y realizar una emisión de bonos subordinados que formen parte del cálculo del capital.

El indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo registró un retroceso fuerte, hasta representar 12.0%. Este alcanzó un punto que es bastante limitado para sostener los planes agresivos de crecimiento que tiene la entidad en el futuro y está en niveles inferiores a los de otros bancos con características similares. En los últimos 3 años, la rentabilidad, considerada como la primera línea de defensa para proteger a la entidad y fomentar la generación interna de capital, ha caído considerablemente. Ante ello, Fitch opina

que el plan ambicioso de expansión que Promerica proyecta para 2015 podría requerir aportes adicionales de capital fresco que le permita sostener este crecimiento y protegerse ante eventos inesperados.

En los últimos 3 años, la relación de Capital Base según Fitch ha caído hasta 12% desde 18%, mientras que la holgura de su capital regulatorio ha seguido una tendencia similar. La gerencia de la institución ha manifestado el compromiso del accionista de inyectar capital nuevo durante 2015, lo que le permitiría soportar el crecimiento proyectado. Dicho crecimiento se estima que sea inferior al observado en 2013 y 2014, pero aún sería relevante. En opinión de Fitch, considerando el perfil de negocios del banco y sus tendencias de rentabilidad, la calificación actual es compatible solo con indicadores de capital relativamente holgados a través del indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo superior a 12%.

Fondeo y Liquidez

Fondeo

(%)	2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	112.36	112.29	113.42	114.46
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	74.11	78.54	75.93	75.96

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

La fuente principal de fondos de Promerica proviene de las captaciones del público, primordialmente los valores en circulación. En los últimos 2 años, se han producido avances paulatinos en términos de diversificación para aprovechar las ventajas de banca múltiple y captar depósitos de costo menor en cuenta corriente, ventas cruzadas, reciprocidades y cuentas de nómina. También ha recurrido a líneas de crédito del sector financiero, principalmente para fondear las operaciones en moneda extranjera.

El balance de Promerica presenta concentraciones pasivas altas, puesto que el saldo de los 20 depositantes mayores representó 36.1% de los depósitos totales en 2014. Destaca que 28% de ese saldo corresponde a administradoras de fondos de pensiones, mientras que el restante era en su mayoría depósitos de empresas comerciales y, en menor medida, de compañías de seguros y personas.

Para Fitch, el riesgo de liquidez está mitigado, en cierta medida, por la disponibilidad de los fondos, la rotación elevada de los préstamos (60% cartera es menor a un año) y el calce de parte de los fondos institucionales con operaciones activas, así como por el acceso a líneas de financiamiento interbancarias. Los niveles de liquidez en forma de efectivo, depósitos e inversiones negociables aumentaron a 36.9% (dic 2014), inferior a 34.4% de 2013. Esto se debió al crecimiento fuerte de la cartera, aunque fue suficiente para atender la demanda de créditos sin encarecer el costo financiero.

Análisis de Pares

Promerica vs. Pares

(%)	Banco BDI	Banco Santa Cruz	Banco Promerica	ALNAP
ROAA	1.2	1.5	0.6	0.8
Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	1.3	1.9	2.1	2.6
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	158.7	241.9	148.7	99.3
Capital Base Según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	16.8	14.4	12.0	19.6
Disponibilidades e Inversiones Líquidas/Depósitos y Fondos CP	24.1	66.8	36.9	42.9

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Promerica es un banco pequeño en el mercado dominicano, con una participación de menos de 1% de los activos de la plaza, y ocupa la doceava posición entre los bancos múltiples. Los pares principales de mercado de Promerica son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de BBB(dom) y BBB+(dom) (véase tabla Promerica vs. Pares). Los indicadores de la entidad afectados por rentabilidad menor son similares a los de entidades con portafolios más diversificados, con márgenes de intermediación menores, morosidades más bajas y gastos menores de provisiones, lo cual todavía no ha logrado Promerica, y ROAA de aproximadamente 1.1%.

Por otra parte, sus niveles de capitalización y calidad de cartera son inferiores. Esto se debe a su cambio estratégico de diversificación hacia sectores de riesgo menor sin perder participación en cartera de consumo.

Banco Múltiple Promerica de la República Dominicana, C. por A.

Estado de Resultados

(DOP millones, cifras al 31 de diciembre)	2014 Cierre Fiscal USD	2014 Cierre Fiscal	2013 Cierre Fiscal	2012 Cierre Fiscal	2011 Cierre Fiscal	2010 Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	26.8	1,187.7	1,141.5	1,378.8	1,441.1	1,065.3
2. Otros Ingresos por Intereses	1.2	53.3	12.8	21.6	15.0	8.3
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	28.0	1,241.0	1,154.3	1,400.4	1,456.1	1,073.6
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	10.1	449.6	315.6	376.5	319.9	156.1
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	2.0	0.8	0.0	0.0	0.0
7. Total Gastos por Intereses	10.2	451.6	316.4	376.5	319.9	156.1
8. Ingreso Neto por Intereses	17.8	789.4	837.9	1,023.9	1,136.2	917.5
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	0.4	18.1	1.6	1.8	0.0	0.0
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	0.4	15.9	23.7	15.3	6.0	2.8
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	11.1	494.2	431.7	224.9	210.8	158.4
14. Otros Ingresos Operativos	(1.2)	(51.5)	(57.0)	2.1	0.8	(41.9)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	10.7	476.7	400.0	244.1	217.6	119.3
16. Gastos de Personal	9.2	407.1	377.2	315.5	313.0	261.5
17. Otros Gastos Operativos	12.0	534.1	534.6	486.2	505.0	379.6
18. Total Gastos Operativos	21.2	941.2	911.8	801.7	818.0	641.1
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	7.3	324.9	326.1	466.3	535.8	395.7
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	7.1	315.0	306.3	414.1	339.2	202.5
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0.0	0.0	0.0	2.2	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	0.2	9.9	19.8	50.0	196.6	193.2
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	1.0	46.5	64.4	49.5	47.0	18.1
29. Utilidad Antes de Impuestos	1.3	56.4	84.2	99.5	243.6	211.3
30. Gastos de Impuestos	0.3	11.6	26.4	8.1	53.1	37.1
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	1.0	44.8	57.8	91.4	190.5	174.2
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	0.0	0.0	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	1.0	44.8	57.8	91.4	190.5	174.2
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	1.0	44.8	57.8	91.4	190.5	174.2
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Múltiple Promerica de la República Dominicana, C. por A.

Balance General

(DOP millones, cifras al 31 de diciembre)	2014 Cierre Fiscal USD	2014 Cierre Fiscal	2013 Cierre Fiscal	2012 Cierre Fiscal	2011 Cierre Fiscal	2010 Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	2.0	88.4	27.6	n.a.	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	73.3	3,253.9	2,874.3	2,702.6	3,070.9	2,763.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	74.4	3,303.4	1,538.9	853.2	317.1	220.2
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	4.7	209.7	195.8	215.2	203.8	134.8
7. Préstamos Netos	145.0	6,436.0	4,245.0	3,340.6	3,184.2	2,848.9
8. Préstamos Brutos	149.7	6,645.7	4,440.8	3,555.8	3,388.0	2,983.7
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	3.2	141.0	167.6	206.1	158.3	94.6
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 Mantenidos 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	540.4	269.8	347.2	360.5	199.0
9. Total Títulos Valores	12.2	540.4	269.8	347.2	360.5	199.0
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	0.1	4.7	7.0	11.2	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	157.3	6,981.1	4,521.8	3,699.0	3,544.7	3,047.9
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	37.0	1,643.0	1,089.7	955.2	985.9	699.1
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	0.8	36.2	43.7	37.4	22.0	0.5
4. Activos Fijos	2.1	95.4	106.3	110.9	99.7	76.9
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Otros Intangibles	0.3	12.2	0.0	22.9	22.9	22.9
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	6.3	279.0	324.3	222.7	184.8	142.6
11. Total Activos	203.8	9,046.9	6,085.8	5,048.1	4,860.0	3,989.9
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Múltiple Promerica de la República Dominicana, C. por A.

Balance General

(DOP millones, cifras al 31 de diciembre)	2014 Cierre Fiscal USD	2014 Cierre Fiscal	2013 Cierre Fiscal	2012 Cierre Fiscal	2011 Cierre Fiscal	2010 Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	9.6	428.2	156.9	176.6	130.6	11.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	10.0	442.5	382.8	172.2	92.0	103.6
3. Depósitos a Plazo	113.6	5,043.9	3,415.0	2,786.2	2,737.3	2,240.4
4. Total Depósitos de Clientes	133.2	5,914.6	3,954.7	3,135.0	2,959.9	2,355.0
5. Depósitos de Bancos	37.7	1,675.2	1,062.7	967.7	936.9	761.7
6. Repos y Colaterales en Efectivo	3.7	165.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	5.1	226.5	17.7	26.3	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	179.8	7,981.3	5,035.1	4,129.0	3,896.8	3,116.7
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	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Total Fondeo a Largo Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
13. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Total Fondeo	179.8	7,981.3	5,035.1	4,129.0	3,896.8	3,116.7
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	0.0	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	3.6	158.9	187.5	113.7	170.2	211.9
10. Total Pasivos	183.4	8,140.2	5,222.6	4,242.7	4,067.0	3,328.6
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	20.4	906.7	863.2	805.4	793.0	661.3

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	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Total Patrimonio	20.4	906.7	863.2	805.4	793.0	661.3
7. Total Pasivos y Patrimonio	203.8	9,046.9	6,085.8	5,048.1	4,860.0	3,989.9
8. Nota: Capital Base según Fitch	20.2	894.5	863.2	782.5	770.1	638.4
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 = DOP44.38740	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Banco Múltiple Promerica de la República Dominicana, C. por A.

Resumen Analítico

(al 31 de diciembre)	2014 Cierre Fiscal	2013 Cierre Fiscal	2012 Cierre Fiscal	2011 Cierre Fiscal	2010 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	21.98	28.81	40.41	44.89	45.05
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	9.14	9.02	13.79	10.82	7.51
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	21.62	28.17	33.62	40.86	44.68
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	7.02	7.01	9.35	9.08	6.35
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	13.75	20.45	24.58	31.88	38.18
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	8.26	12.97	14.64	22.37	29.76
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	13.75	20.45	24.58	31.88	38.18
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	37.65	32.31	19.25	16.07	11.51
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	74.34	73.66	63.23	60.42	61.83
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	12.54	16.48	16.07	18.42	19.81
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	36.94	38.74	58.21	73.97	65.34
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	4.33	5.90	9.35	12.07	12.22
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	96.95	93.93	89.28	63.31	51.18
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	1.13	2.35	6.24	27.14	31.90
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	0.13	0.36	1.00	4.43	5.97
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	20.57	31.35	8.14	21.80	17.56
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	4.37	6.30	11.00	12.98	11.30
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	0.13	0.38	1.18	4.76	5.52
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	5.09	6.87	11.41	26.30	28.76
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	0.60	1.04	1.83	4.29	5.38
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	5.09	6.87	11.41	26.30	28.76
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	0.60	1.04	1.83	4.29	5.38
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	0.60	1.12	2.16	4.61	4.97
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	0.60	1.12	2.16	4.61	4.97
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	12.03	16.68	18.47	18.65	18.23
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	9.90	14.18	15.57	15.92	16.09
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	11.38	13.90	16.85	14.59	13.90

6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	10.02	14.18	15.95	16.32	16.57
8. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
9. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo / Ingreso Integral de Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
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	4.94	6.70	11.35	24.02	26.34
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	48.66	20.56	3.87	21.81	60.62
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	49.65	24.89	4.95	13.55	70.90
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	2.12	3.77	5.80	4.67	3.17
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	3.16	4.41	6.05	6.02	4.52
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	148.72	116.83	104.42	128.74	142.49
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(7.68)	(3.27)	(1.16)	(5.91)	(6.30)
7. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(7.58)	(3.27)	(1.13)	(5.74)	(6.08)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	5.83	7.73	12.14	10.57	8.56
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	5.29	7.88	11.78	8.69	7.28
10. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	2.65	4.71	6.78	5.29	3.19
F. Fondeo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	112.36	112.29	113.42	114.46	126.70
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo Derivados)	74.11	78.54	75.93	75.96	75.56

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

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 ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: WWW.FITCHRATINGS.COM. 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 POLITICAS 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 © 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 afirmo 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 substituto 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.