

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Alaver

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor

Calificación Largo Plazo	A-(dom)
Calificación Corto Plazo	F2(dom)

Perspectiva

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

Nacionales de Emisión

Bonos Ordinarios	A-(dom)
------------------	---------

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Bonos Corporativos
Monto	DOP800 Millones
Año	2010
Vencimiento	2016
N° Registro	SIVEM-050

Resumen Financiero

Asociación La Vega Real de Ahorros y

DOP millones	30 sep 2014 ¹	31 dic 2013
Activos (USD millones)	173.9	159.7
Activos	7,620.6	6,833.7
Patrimonio Neto	1,372.5	1,270.5
Ut. Operacional	106.3	144.7
Resultado Neto	102.0	130.2
ROAA Operativo (%)	1.97	2.20
ROAE Operativo (%)	10.82	11.94
Capital Base según Fitch/APNR (%)	24.16	25.43
Capital Regulatorio (%)	22.36	23.20

¹ Estados financieros no auditados

Fuente: Superintendencia de Bancos RD

Informes Relacionados

Asociación La Vega Real de Ahorro y Préstamos (Enero 13, 2014).

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

Analistas

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

Gilberto Sánchez
+57 1 326 9999 Ext. 1980
gilberto.sanchez@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Capitalización Adecuados: Los niveles de capitalización de Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos (Alaver) se han mantenido en niveles adecuados, durante los últimos cuatro ejercicios. Esto le brinda un buen margen de crecimiento y la capacidad buena para absorber pérdidas eventuales. A septiembre 2014, el indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo se ubicó en 24.16% y la agencia no anticipa variaciones relevantes en el mediano plazo.

Rentabilidad Buena: La asociación ha mejorado sus indicadores de rentabilidad, durante los últimos ejercicios. Estas mejoras estuvieron motivadas principalmente por gastos menores de constitución de provisiones y el enfoque de la cartera hacia segmentos de préstamos más rentables. A septiembre de 2014, los niveles de rentabilidad ROAA y ROAE alcanzaron 1.89% y 10.38%, respectivamente. Aunque fueron menores que en 2013, son superiores a sus promedios de los últimos años (ROAA 2010-2013:1.64%; ROAE 2010-2013: 8%).

Niveles Bajos de Eficiencia Operativa: Los gastos operativos continuarán altos. Estos reflejan niveles de eficiencia operativa inferiores a sus pares. Históricamente, los gastos han absorbido en promedio 76.65% de los ingresos operativos netos (2010-2013) y, a septiembre de 2014, no es la excepción con 73.98%. En opinión de Fitch Ratings, no se prevén mejoras sustanciales en la eficiencia de la entidad durante 2015 y se anticipan niveles de gastos administrativos similares a los observados durante los últimos períodos.

Mejoras en Calidad del Activo: Desde 2013, la calidad de la cartera ha mostrado una tendencia favorable. A septiembre de 2014, los préstamos con mora mayor a 90 días representan 1,65% de préstamos brutos. La concentración de la cartera es moderada; los 20 mayores deudores consolidados representan 14.9% del total de préstamos.

Gestión de Liquidez Buena: Por su parte, en opinión de Fitch, la entidad cuenta con una exposición baja a riesgos de liquidez, a pesar del descalce general que presenta el sistema financiera dominicano, en el que Alaver no es la excepción.

Lo anterior deriva de la estabilidad de sus depósitos y su concentración moderada en los mayores depositantes (17.7% del total depositado). Las disponibilidades inmediatas (efectivo y equivalentes) respaldan 12.5% del total de depósitos y, si se incluyen inversiones clasificadas como otros, este indicador alcanzaría 53.57%, posición que Fitch estima que se mantendrá en el mediano plazo.

Emisión de Deuda: Los bonos corporativos no tienen algún tipo de subordinación o garantía específica, por lo que sus calificaciones se encuentran en línea con la de la entidad.

Sensibilidad de las Calificaciones

Mejora Sostenible en Calidad Crediticia: Una mejora en las calificaciones de la entidad provendría de un fortalecimiento significativo en su perfil de riesgo, que se reflejase en mejoras consistentes y sostenibles en su calidad crediticia, así como en el sostenimiento de niveles adecuados de rentabilidad y capitalización.

Deterioro en Calidad Crediticia: Disminuciones reincidentes en la calidad crediticia, que redujesen la capacidad del patrimonio para absorber pérdidas, afectarían negativamente las calificaciones.

Entorno Operativo

La estabilidad económica y el ingreso per cápita de República Dominicana están más alineados a soberanos con calificaciones de grado especulativo más altas. Lo anterior, junto con los niveles aún bajos de intermediación financiera en el mercado, favorece un crecimiento sostenido del crédito. Además, el mantenimiento de una tasa de inflación en el rango bajo de un solo dígito, así como una aceleración leve en el crecimiento, de 4.8% en promedio para 2014-2015, deberían contribuir para que la banca en general logre mejoras en la calidad de préstamos.

El 21 de noviembre de 2014, Fitch mejoró la calificación de largo plazo en moneda nacional y extranjera de República Dominicana a 'B+' desde 'B', con Perspectiva Estable. La mejora refleja la resistencia del país a condiciones domésticas y externas adversas, una economía con estructura basada en servicios diversificada y un clima de negocios competitivo que soporta los prospectos de crecimiento e inversión de mediano plazo. Para información adicional, ver la publicación "Fitch Upgrades Dominican Republic IDRs to 'B+'; Outlook Stable", disponible en www.fitchratings.com.

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 septiembre de 2014. El indicador macroprudencial de Fitch de '1' sugiere que la probabilidad de estrés financiero sistémico es baja. El mercado financiero y el marco regulatorio son menos desarrollados en comparación con los de bancos con calificaciones más altas en otros mercados emergentes.

El mercado secundario es poco profundo, comparado con los mercados más grandes de América Latina, 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.

Durante los primeros nueve meses de 2014, la expansión del crédito alcanzó 6.81%. Los créditos de consumo impulsaron esa expansión (14.21%), puesto que se han presentado reducciones en los márgenes de intermediación que han obligado a la búsqueda de sectores más riesgosos pero con márgenes más amplios. No obstante, se han registrado pocos cambios en la composición general de la cartera en los sectores comercial (60% del total), de consumo (23%) e hipotecario (17%).

A septiembre de 2014, los indicadores de calidad del activo mejoraron, debido a que el crecimiento de los créditos de consumo fue moderado y el mercado sintió el efecto de la recuperación económica. El indicador de préstamos vencidos a préstamos totales se redujo a 1.78%; mientras que la cobertura de reservas de los préstamos vencidos mejoró hasta 177.3% (2.19% y 149.1%, respectivamente, al cierre de 2013).

Perfil

Alaver es una asociación mutualista fundada en 1963 en la ciudad de La Vega. Está amparada por la ley que rige a las asociaciones de ahorros y préstamos para la vivienda. La entidad se estableció con el propósito de fomentar la creación de ahorros y promover el otorgamiento de préstamos para la construcción, adquisición y mejoramiento de viviendas. La cartera de la entidad cuenta con un buen balance en créditos para el sector comercial y de personas, ya sea para adquirir una vivienda o consumo.

La institución tiene un posicionamiento importante en la provincia de La Vega, particularmente en el financiamiento de proyectos para construcción de villas y apartamentos. Alaver es una entidad pequeña; a septiembre de 2014, tiene una participación equivalente a 0.6% del total de activos del sistema financiero.

Metodología Relacionada

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

Administración

Acorde con su naturaleza de sociedad mutualista, la estructura orgánica de Alaver está presidida por la Asamblea General de Depositantes y la Junta de Directores. La asamblea está integrada por seis miembros; de los cuales, cinco son independientes a la administración de la asociación. Ellos se encargan de dirigir la institución y participan activamente en los comités y la administración de la entidad. El Vicepresidente Ejecutivo es el único miembro de la Junta Directiva que posee una posición administrativa dentro de la estructura de la asociación. A la Vicepresidencia Ejecutiva le reportan la Dirección de Negocios, Dirección de Riesgos, Dirección de Operaciones y Dirección de Finanzas; así como las gerencias de Capital Humano; Tecnología; y Seguridad. Las prácticas de gobierno corporativo se rigen de acuerdo con lo establecido por la regulación dominicana.

Los esfuerzos de la administración continúan enfocados en reducir las concentraciones activas de la entidad, mientras se mantiene el margen. Por esta razón, en 2015, el crecimiento se enfocará en la colocación de créditos de consumo, que presentan mayores márgenes, sin descuidar su línea principal hipotecaria. Esta estrategia está acompañada por la búsqueda de ampliar su presencia geográfica mediante subagentes bancarios, de la mano de entidades financieras reconocidas en República Dominicana. Fitch ve muy positivamente los esfuerzos por disminuir la concentración y estará atenta a la evolución e impacto que tenga la ampliación de la presencia no directa en los indicadores cuantitativos de la entidad.

Apetito de Riesgo

El principal riesgo al que se expone la asociación es el crediticio. La administración está migrando a portafolios de crédito más riesgosos, dada su intención de ampliar su portafolio de consumo mediante tarjetas de crédito.

Alaver cuenta con una Gerencia de Riesgos y Cumplimiento, cuyas funciones principales se enmarcan en la administración y control de los riesgos de crédito, mercado, liquidez y operacional. Esta gerencia está integrada por el departamento de crédito. El área de riesgo pre-aprueba todos los créditos, que posteriormente se remiten al Comité de Créditos, en el que participa con voz pero sin voto. Alaver posee herramientas para evaluar la calidad de los clientes, incluidos los burós de créditos locales y un sistema con parámetros de información para la evaluación de créditos de consumo y Pymes.

El riesgo de tasa de interés está mitigado por la capacidad contractual de la asociación para ajustar las tasas de préstamos en intervalos cortos de 30 días; mientras que las de depósitos a plazo pueden ajustarse hasta su vencimiento.

El riesgo de mercado de la entidad se encuentra acotado. El riesgo principal asumido por la entidad es el de tasa de interés, que está mitigado por la habilidad de la asociación de modificar las tasas de sus préstamos y depósitos en intervalos cortos. En cuanto al riesgo cambiario, es importante mencionar que las entidades mutualistas no están autorizadas para otorgar préstamos ni captar depósitos en moneda extranjera.

Para el manejo de riesgo de liquidez, se creó recientemente un reglamento en línea con los requerimientos del regulador dominicano. Asimismo, Alaver cuenta con un plan de riesgo operacional, en el que se incorporó la revisión de procesos, desarrollo de mapas de riesgo y la implementación de políticas de gestión.

Perfil Financiero

Calidad de Activo

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.26	7.12	(0.38)	13.89
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.65	2.03	3.73	3.37
Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.22	2.18	3.55	3.15
Préstamos Mora + 90 Días - Reservas para Préstamos / Capital Base según Fitch	(1.21)	(1.75)	(1.87)	(1.65)
Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	1.55	1.34	3.24	2.69

Fuente: Estados financieros auditados e interinos ALAVER

El principal activo de la entidad es la cartera de créditos, con una participación de 55.95% del total de activos. Durante los últimos años, la entidad ha exhibido un ritmo bajo de expansión en sus operaciones crediticias, con un crecimiento de 5.97% en su cartera, desde diciembre de 2011. Este es inferior al observado en el sistema financiero local, aunque está en línea con las proyecciones de la administración.

El crecimiento bajo durante el último año se explica por la decisión de la administración de recomponer su portafolio mediante la disminución de su exposición al sector comercial y por las presiones de mercado recientes en su área de influencia de competidores que tienen presencia a nivel nacional.

Los esfuerzos de la administración para diversificar su portafolio que, al cierre de 2009 estaba altamente concentrado en segmentos comerciales (dic09: 48%), han dado frutos. En línea con la estrategia, el portafolio de créditos cuenta con una buena diversificación: comercial (37.3%), hipotecario (32.4%) y consumo (30.3%). Esta medida buscaba incrementar la rentabilidad y reducir el riesgo del portafolio por la concentración en pocos deudores.

Para 2015, la entidad espera volver a reactivar su crecimiento mediante el impulso de la línea de consumo a través de la colocación de tarjetas de crédito. Esta situación obedece a la búsqueda de sectores más rentables que contribuyan al mantenimiento de los márgenes de intermediación.

La cartera de préstamos mantiene una concentración moderada. A septiembre de 2014, los 20 mayores deudores de la entidad, consolidados por grupo económico, representan 14.9% de la cartera total. Fitch considera que estos niveles contribuyen a mitigar el riesgo de deterioro ante el incumplimiento de sus principales deudores.

Durante los 2 últimos años, los indicadores de calidad de la cartera exhibieron mejoras. A septiembre de 2014, los préstamos con mora superior a 90 días representan 1.65% de los préstamos brutos. Fitch destaca que esta disminución obedeció a procesos de cobro más ágiles, los cuales continuarán contribuyendo a una mejor gestión de riesgos.

En general, la entidad es bastante conservadora en cuanto a su política de reestructuraciones y de castigos sobre préstamos deteriorados, al dar mayor énfasis a las gestiones de recuperación. No obstante, Fitch se mantendrá atenta a la evolución de la calidad de la cartera de Alaver, dada la apertura de apetito de riesgo por segmentos de consumo que son más riesgosos. Por su parte, la consolidación de medidas conservadoras para la colocación de créditos y mejores gestiones para su recuperación, contribuirán a que los indicadores de calidad crediticia sean más estables en el tiempo.

El portafolio de inversiones representa 28.3% de los activos y la mayor parte de estos se encuentra en títulos valores emitidos por el Ministerio de Hacienda (52.23%) y el Banco Central (25.4%), dadas las oportunidades de inversión limitadas que el mercado ofrece.

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad Adecuada

Indicadores de Rentabilidad				
(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.36	10.24	10.51	9.62
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	73.98	73.62	75.58	81.06
Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	10.52	11.01	30.20	21.39
Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.97	2.20	1.55	1.33
Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	10.82	11.94	8.55	7.30

Fuente: Estados financieros auditados e interinos ALAVER

Los resultados de Alaver se sustentan principalmente en la generación de intereses de su cartera crediticia. Durante los primeros 9 meses del 2014, se presentó una caída en el margen de intermediación (MIN), dada la fuerte competencia que la entidad ha venido enfrentando. Sin embargo, el MIN de la entidad se ha sostenido en niveles favorables, durante los últimos ejercicios (sep14: 9.36%; promedio 2010-2013: 10.17%).

No obstante, Alaver exhibe indicadores bajos de eficiencia operativa. Históricamente, los gastos han absorbido en promedio 76.65% de los ingresos operativos netos (2010-2013) y, a septiembre de 2014, no es la excepción con 73.98%. En opinión de Fitch, no se prevén mejoras sustanciales en la eficiencia de la entidad durante 2015 y se anticipan niveles de gastos administrativos similares a los observados durante los últimos períodos.

Durante los últimos 2 años, el gasto por provisiones ha presentado una proporción moderada de las utilidades antes de impuestos y provisiones. Durante el último ejercicio, este se redujo luego de las mejoras percibidas en la calidad crediticia de la entidad (sep14: 10.52%; promedio 2010-2013: 16.92%).

En opinión de Fitch, la concentración moderada de cartera y las mejoras en la gestión del riesgo crediticio son factores que permitirían que el gasto en provisiones no ejerciera mayores presiones sobre las utilidades de la entidad, en el mediano plazo.

La asociación ha mejorado sus indicadores de rentabilidad, durante los últimos ejercicios. Estas mejoras estuvieron motivadas principalmente por menores gastos en constitución de provisiones y el enfoque de la cartera hacia segmentos de préstamos más rentables. A septiembre de 2014, los niveles de rentabilidad ROAA y ROAE alcanzaron 1.89% y 10.38%, aunque resultaron menores que los presentados en 2013 y superiores a sus promedios de los últimos años (ROAA 2010-2013: 1.64%; ROAE 2010-2013: 8%).

Capitalización y Apalancamiento

Capitalización Robusta

Indicadores de Capitalización				
(%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.16	25.43	26.79	23.97
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.01	18.38	17.55	18.05
Indicador de Solvencia	22.36	23.20	25.08	22.76
Generación Interna de Capital	9.94	10.25	7.80	6.66

Fuente: Estados financieros auditados e interinos de Alaver

Alaver posee una posición patrimonial sólida. La entidad presenta un indicador holgado de Capital Base según Fitch a Activos Ponderados de 24.16%, a septiembre de 2014; es superior al exhibido

por el sistema financiero y acorde a su naturaleza mutualista. El patrimonio le brinda a la entidad un respaldo firme a sus operaciones, además de permitirle una base estable para expandir sus actividades.

En los últimos ejercicios, la entidad ha exhibido ciertas mejoras en sus indicadores de capitalización, motivadas por el crecimiento modesto en su balance y las mejoras en su generación de resultados y calidad de activos.

Aunque no es una limitante para Alaver, por su naturaleza, la única posibilidad para fortalecer su patrimonio es mediante su generación interna de capital. Por otro lado, la entidad no está facultada para repartir dividendos, por lo que todas sus utilidades se mantienen en el patrimonio como utilidades acumuladas. Fitch anticipa que la entidad sostendrá niveles similares de capitalización en el mediano plazo, dadas las mejoras en la calidad de la cartera y su crecimiento moderado.

Fondeo y Liquidez

Fondeo (%)	Sep 2014	2013	2012	2011
Préstamos / Depósitos de Clientes	82.05	90.16	89.51	103.22
Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00
Depósitos de Clientes / Total Fondeo (excluyendo derivados)	86.63	85.25	84.40	82.47

Fuente: Alaver

La estructura pasiva de Alaver exhibe poca diversificación por fuentes de fondos. Al tercer trimestre de 2014, 86.6% del total del fondeo de la entidad eran depósitos del público. El 17.7% de estos se concentran en 20 depositantes. Similar a sus pares, la mayor parte de estos depósitos corresponde a captaciones a plazos (sep14: 67.2% de depósitos totales) con un año de vigencia, los cuales se complementan con depósitos de ahorros. Esto se debe a que las asociaciones de ahorro y préstamo no están facultadas para realizar captaciones en cuentas corrientes. Los depósitos de la entidad se caracterizan por su buena estabilidad, al mantener ritmos moderados de crecimiento a lo largo de los últimos ejercicios.

Por su parte, la asociación cuenta con una emisión de bonos a mediano plazo por DOP800 millones, con vencimiento en 2016. En opinión de Fitch, el nivel de concentración y contar con fondos a plazos más largos, como los bonos, contribuyen favorablemente a la estabilidad de las operaciones de la entidad, lo que disminuye significativamente su exposición al retiro de alguno de ellos.

La liquidez provista por las inversiones en el portafolio le permitirá a Alaver acceder a recursos adicionales en caso de llegar a requerirlo. Esto se debe a que la mayoría son instrumentos de relativamente fácil realización.

Análisis de Pares

Alaver vs. Pares (%)	Alaver	Ademi	Motor Crédito	Santa Cruz
Préstamos Mora + 90 Días / Préstamos Brutos	1.65	3.27	1.54	2.58
Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 Días	134.54	155.62	210.58	203.61
Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.36	20.67	12.01	8.06
Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	73.98	62.55	59.09	71.21
Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.89	4.40	4.29	1.68
Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.16	21.79	31.03	13.13
Patrimonio Común Tangible / Activos Tangibles	18.01	17.80	27.37	9.97
Préstamos / Depósitos de Clientes	82.05	122.58	130.34	58.11

Fuente: Fitch

Los principales pares de mercado de Alaver son las entidades con calificación nacional de largo plazo en el rango de 'A-(dom)' y 'BBB+(dom)' (véase tabla superior). Los indicadores de la entidad destacan en materia de calidad de cartera. No obstante, en términos de eficiencia operativa y rentabilidad resultan más débiles que los de su grupo de pares. En términos de reservas, a pesar de ser aceptables, aún se presentan oportunidades de mejora al compararse con su grupo de pares.

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Estado de Resultados

(DOP millones)	30 sep 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	9 meses USD millones	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	11.7	512.3	675.5	695.1	632.4	515.0
2. Otros Ingresos por Intereses	3.8	165.6	165.1	164.3	99.5	89.4
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	15.5	677.9	840.6	859.4	731.9	604.4
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	5.7	249.7	279.0	336.3	271.0	172.5
6. Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Total Gastos por Intereses	5.7	249.7	279.0	336.3	271.0	172.5
8. Ingreso Neto por Intereses	9.8	428.2	561.6	523.1	460.9	431.9
9. Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.0	0.9	4.9	(13.6)	(2.0)	(4.5)
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	(0.1)	(4.9)	1.3	0.6	0.2	0.0
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	(0.1)	(3.1)	5.3	8.5	8.2	(9.6)
14. Otros Ingresos Operativos	0.8	34.8	43.2	30.5	33.7	32.1
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	0.6	28.3	54.7	26.0	40.1	18.0
16. Gastos de Personal	3.9	170.0	217.4	182.6	167.0	164.4
17. Otros Gastos Operativos	3.8	167.7	236.3	232.4	239.1	179.1
18. Total Gastos Operativos	7.7	337.7	453.7	415.0	406.1	343.5
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	2.7	118.8	162.6	134.1	94.9	106.4
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	0.3	11.8	15.7	38.8	20.3	5.4
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0.0	0.7	2.2	1.7	0.0	0.0
23. Utilidad Operativa	2.4	106.3	144.7	93.6	74.6	101.0
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.	0.0	0.0	0.0
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	0.0	1.7	11.7	2.5	5.7	4.8
29. Utilidad Antes de Impuestos	2.5	108.0	156.4	96.1	80.3	105.8
30. Gastos de Impuestos	0.1	6.0	26.2	7.1	10.3	16.4
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	2.3	102.0	130.2	89.0	70.0	89.4
33. Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0	0.0
34. Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
35. Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
36. Ganancia/(Pérdida) en Otros Ingresos Integrales (OII)	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
37. Ingreso Integral de Fitch	2.3	102.0	130.2	89.0	70.0	89.4
38. Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
39. Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	2.3	102.0	130.2	89.0	70.0	89.4
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 = DOP43.8317	USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	30 sep 2014 9 meses USD millones	31 dic 2013 9 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31 dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	32.3	1,414.7	1,386.0	1,345.0	1,306.2	1,132.6
2. Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	30.1	1,319.0	1,177.0	993.2	846.7	710.1
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	37.1	1,626.7	1,659.7	1,603.8	1,804.2	1,631.7
5. Otros Préstamos	0.0	0.0	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Menos: Reservas para Préstamos	2.2	96.6	92.2	139.8	124.6	86.7
7. Préstamos Netos	97.3	4,263.8	4,130.5	3,802.2	3,832.5	3,387.7
8. Préstamos Brutos	99.5	4,360.4	4,222.7	3,942.0	3,957.1	3,474.4
9. Nota: Préstamos con Mora + 90 Días Incluidos Arriba	1.6	71.8	85.7	147.1	133.3	73.6
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	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
8. Otros Títulos Valores	49.8	2,181.0	1,630.7	1,478.2	857.4	802.3
9. Total Títulos Valores	49.8	2,181.4	1,631.1	1,478.6	857.8	802.7
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	38.1	1,669.3	1,028.0	1,127.5	635.5	644.7
11. Nota: Total Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
14. Otros Activos Productivos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
15. Total Activos Productivos	147.0	6,445.2	5,761.6	5,280.8	4,690.3	4,190.4
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	15.2	665.9	640.6	727.3	697.8	653.4
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Bienes Adjudicados en Pago	0.7	32.8	55.1	21.5	17.7	7.3
4. Activos Fijos	6.0	261.6	218.3	222.1	220.4	217.6
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	0.0	0.0	17.9	17.9	17.9	17.9
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	4.9	215.1	140.2	142.9	99.7	76.6
11. Total Activos	173.9	7,620.6	6,833.7	6,412.5	5,743.8	5,163.2
		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
Tipo de Cambio		DOP43.8317019	DOP42.84990	DOP40.36450	DOP38.79150	DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Balance General

(DOP millones)	30 sep 2014		31 dic 2013	31 dic 2012	31 dic 2011	31 dic 2010
	9 meses USD millones	9 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	39.7	1,741.0	1,515.8	1,366.2	1,205.8	1,124.7
3. Depósitos a Plazo	81.5	3,573.3	3,167.7	3,037.9	2,627.8	2,990.8
4. Total Depósitos de Clientes	121.2	5,314.3	4,683.5	4,404.1	3,833.6	4,115.5
5. Depósitos de Bancos	0.5	20.5	10.5	14.3	14.9	10.7
6. Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	121.7	5,334.8	4,694.0	4,418.4	3,848.5	4,126.2
9. Obligaciones Senior a más de un Año	18.3	800.0	800.0	800.0	800.0	0.0
10. Obligaciones Subordinadas	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
11. Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
12. Total Fondo a Largo Plazo	18.3	800.0	800.0	800.0	800.0	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 Fondo	140.0	6,134.8	5,494.0	5,218.4	4,648.5	4,126.2
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
3. Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
4. Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
5. Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
6. Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
7. Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
8. Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	0.0	0.0	0.0
9. Otros Pasivos	2.6	113.3	69.2	53.8	44.1	55.8
10. Total Pasivos	142.5	6,248.1	5,563.2	5,272.2	4,692.6	4,182.0
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	31.3	1,372.5	1,270.5	1,140.3	1,051.2	981.2
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	31.3	1,372.5	1,270.5	1,140.3	1,051.2	981.2
7. Total Pasivos y Patrimonio	173.9	7,620.6	6,833.7	6,412.5	5,743.8	5,163.2
8. Nota: Capital Base según Fitch	31.3	1,372.5	1,252.6	1,122.4	1,033.3	963.3
9. Nota: Capital Elegible según Fitch	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio	USD1 = DOP43.83170		USD1 = DOP42.84990	USD1 = DOP40.36450	USD1 = DOP38.79150	USD1 = DOP37.92660

Fuente: Superintendencia de Bancos

Asociación La Vega Real de Ahorros y Préstamos

Resumen Analítico

	30 sep 2014 9 meses	31 dic 2013 Cierre Fiscal	31dic 2012 Cierre Fiscal	31 dic 2011 Cierre Fiscal	31 dic 2010 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	15.83	16.55	17.87	16.63	16.09
2. Gastos por Int. sobre Depósitos de Clientes / Depósitos de Clientes Prom.	6.18	5.71	8.10	7.65	5.97
3. Ingresos por Intereses / Activos Productivos Promedio	14.81	15.33	17.26	15.28	14.45
4. Gastos por Intereses / Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.74	5.31	6.92	6.04	4.54
5. Ingreso Neto por Intereses / Activos Productivos Promedio	9.36	10.24	10.51	9.62	10.32
6. Ing. Neto por Int. – Cargo por Prov. para Préstamos / Activos Prod. Prom.	9.10	9.95	9.73	9.20	10.20
7. Ing. Neto por Int. – Dividendos de Acciones Preferentes / Act. Prod. Prom.	9.36	10.24	10.51	9.62	10.32
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros / Ingresos Operativos Netos	6.20	8.88	4.74	8.00	4.00
2. Gastos Operativos / Ingresos Operativos Netos	73.98	73.62	75.58	81.06	76.35
3. Gastos Operativos / Activos Promedio	6.26	6.89	6.87	7.26	7.12
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Patrimonio Promedio	12.09	13.42	12.25	9.29	11.29
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Totales Promedio	2.20	2.47	2.22	1.70	2.20
6. Cargo por Prov. para Préstamos y Títulos Valores / Util. Oper. antes de Prov.	10.52	11.01	30.20	21.39	5.08
7. Utilidad Operativa / Patrimonio Promedio	10.82	11.94	8.55	7.30	10.72
8. Utilidad Operativa / Activos Totales Promedio	1.97	2.20	1.55	1.33	2.09
9. Impuestos / Utilidad antes de Impuestos	5.56	16.75	7.39	12.83	15.50
10. Utilidad Operativa antes de Provisiones / Activos Ponderados por Riesgo	2.80	3.30	3.20	2.20	3.23
11. Utilidad Operativa / Activos Ponderados por Riesgo	2.50	2.94	2.23	1.73	3.06
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta / Patrimonio Promedio	10.38	10.74	8.13	6.85	9.49
2. Utilidad Neta / Activos Totales Promedio	1.89	1.98	1.47	1.25	1.85
3. Ingreso Integral de Fitch / Patrimonio Promedio	10.38	10.74	8.13	6.85	9.49
4. Ingreso Integral de Fitch / Activos Totales Promedio	1.89	1.98	1.47	1.25	1.85
5. Utilidad Neta / Act. Totales Prom. + Act. Titularizados Administrados Prom.	n.a.	n.a.	1.47	1.25	1.85
6. Utilidad Neta / Activos Ponderados por Riesgo	2.40	2.64	2.12	1.62	2.71
7. Ingreso Integral de Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	2.40	2.64	2.12	1.62	2.71
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch / Activos Ponderados por Riesgo	24.16	25.43	26.79	23.97	29.20
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	18.01	18.38	17.55	18.05	18.72
4. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Indicador de Capital Total Regulatorio	22.36	23.20	25.08	22.76	27.13
6. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
7. Patrimonio / Activos Totales	18.01	18.59	17.78	18.30	19.00
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	9.94	10.25	7.80	6.66	9.11
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	11.51	6.57	11.64	11.24	16.67
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.26	7.12	(0.38)	13.89	23.30
3. Préstamos Mora + 90 días / Préstamos Brutos	1.65	2.03	3.73	3.37	2.12
4. Reservas para Préstamos / Préstamos Brutos	2.22	2.18	3.55	3.15	2.50
5. Reservas para Préstamos / Préstamos Mora + 90 días	134.54	107.58	95.04	93.47	117.80
6. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Capital Base Fitch	(1.81)	(0.52)	0.65	0.84	(1.36)
7. Préstamos Mora + 90 días – Reservas para Préstamos / Patrimonio	(1.81)	(0.51)	0.64	0.83	(1.34)
8. Cargo por Provisión para Préstamos / Préstamos Brutos Promedio	0.37	0.38	1.00	0.53	0.17
9. Castigos Netos / Préstamos Brutos Promedio	n.a.	1.45	0.42	n.a.	n.a.
10. Préstamos Mora + 90 días + Act. Adjudicados / Préstamos Brutos + Act. Adjud.	2.38	3.29	4.25	3.80	2.32
F. Fondo					
1. Préstamos / Depósitos de Clientes	82.05	90.16	89.51	103.22	84.42
2. Activos Interbancarios / Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes / Total Fondo (excluyendo Derivados)	86.63	85.25	84.40	82.47	99.74

Fuente: Superintendencia de Bancos

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP:// FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://FITCHRATINGS.COM / UNDERSTANDINGCREDITRATINGS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB WWW.FITCHRATINGS.COM. LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2015 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, NY, NY 10004
Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o 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 sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1.000 a USD750.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10.000 y USD1.500.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.