

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple

Informe de Calificación

Calificaciones

Nacionales de Emisor	
Largo Plazo	AA+(dom)
Corto Plazo	F1+(dom)
Nacionales de Emisión	
Deuda Subordinada	AA(dom)

Perspectiva

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

Resumen Financiero

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple

(DOP millones)	31 mar 2017	31 dic 2016
Activo Total (USD millones)	7,378	7,159
Activo Total	349,599	334,522
Patrimonio Total	35,902	34,450
Utilidad Operativa	1,668	6,120
Utilidad Neta	1,453	5,687
ROAA Operativo (%)	1.98	1.92
ROAE Operativo (%)	19.23	19.35
Generación Interna de Capital (%)	16.42	16.51
Capital Base según Fitch/APNR (%)	14.18	13.91
Indicador de Capital Regulatorio (%)	17.37	17.50

APNR: activos ponderados por nivel de riesgo.
Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Características de la Emisión de Deuda

Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP4,100 millones
Año	2007
Vencimiento	2017
Número de Registro	SIVEM-028
Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP5,000 millones
Año	2012
Vencimiento	2022
Número de Registro	SIVEM-069
Tipo de Instrumento	Deuda Subordinada
Monto	DOP10,000 millones
Año	2017
Vencimiento	2027
Número de Registro	SIVEM-101

Fuente: Superintendencia de Valores de la República Dominicana.

Informe Relacionado

Perspectiva 2017: Bancos de Centroamérica y República Dominicana (Diciembre 22, 2016).

Analistas

Theresa Paiz-Fredel
+1 212 908 0534
theresa.paiz@fitchratings.com
Sergio Iván Peña
+57 1 484 6770 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Cultura de Riesgo Conservadora: En opinión de Fitch Ratings, la gestión de riesgo históricamente conservadora de Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple (BPD) le ha permitido tener relaciones de morosidad inferiores al promedio del sistema. El banco preserva indicadores saludables de calidad de activo, con morosidad a 90 días de 0.73% y cobertura de reservas de 2.8 veces (x) a marzo de 2017. Las coberturas de reservas son amplias, lo que la agencia considera como una práctica sana y se refleja en el historial de pérdidas relativamente bajas por préstamos del banco.

Capitalización Adecuada: A marzo de 2017, BPD presentó un indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo de 14.2%, sustentado en una generación estable y recurrente de resultados. Esto, junto con la retención de las utilidades en los últimos 2 años, ha sido el impulsor principal del crecimiento del capital. Fitch espera que el banco continúe generando capital internamente y considera que el nivel que presenta es suficiente, gracias a su perfil conservador, calidad sólida de cartera, cobertura amplia de reservas y rentabilidad adecuada.

Posicionamiento Fuerte en el Mercado: La institución se posiciona en el país como el banco privado de mayor tamaño y con presencia más amplia, así como uno de los competidores principales en banca corporativa y de consumo. Su modelo de banca universal le ha permitido un balance e ingresos diversificados, así como resultados consistentes a través del tiempo, en comparación con sus principales pares de mercado.

Desempeño Financiero Estable: BPD sustenta su desempeño financiero en su posición de liderazgo en el mercado, diversificación de ingresos, calidad del activo y base de fondos poco onerosa. En 2016, la competencia en los márgenes de intereses se mantuvo. Fitch espera que la rentabilidad se establezca en los niveles actuales ante el buen desempeño de la economía dominicana (ROAA operativo: 1.9%, a marzo de 2017) y que mejoras en eficiencia contribuyan a una rentabilidad mayor.

Gestión Adecuada de Liquidez: El emisor tiene una franquicia fuerte en el sistema financiero dominicano y ha sido identificado como un banco refugio en momentos de estrés sistémico. En opinión de Fitch, la estabilidad de los fondos y su concentración baja en los 20 proveedores mayores de fondos (alrededor de 10% del total de fondos en los últimos años) contribuyen a mitigar adecuadamente el riesgo de liquidez del banco.

Deuda Subordinada: Las calificaciones de las emisiones están en un nivel inferior al otorgado al emisor, dado su grado de subordinación al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco.

Sensibilidad de las Calificaciones

Sostenibilidad del Buen Desempeño y Mejora del Riesgo Soberano: Un escenario de mejora de las calificaciones es limitado.

Erosión de su Capitalización: De ocurrir un deterioro en la calidad de activos y rentabilidad, que debilitara los indicadores de capitalización, medido como un indicador de Capital Base según Fitch sobre activos ponderados por riesgo debajo de 10%, podría presionar las calificaciones a la baja.

Entorno Operativo

Influencia Mayor del Entorno Operativo

La calificación internacional de largo plazo de República Dominicana aumentó a 'BB-' en diciembre de 2016. Esto fue un reflejo del desempeño económico positivo continuo comparado con el de los pares, el incremento en el ingreso per cápita la reducción de las vulnerabilidades externas y las restricciones fiscales a través del ciclo electoral de 2016. El país tiene una trayectoria de crecimiento resistente y estabilidad macroeconómica, además de que se beneficia de fuentes diversas de financiamiento externo. Estas fortalezas crediticias están balanceadas con las debilidades estructurales de su política fiscal. Fitch prevé un crecimiento económico robusto de 5.5% en 2017-2018, más alto que el desempeño esperado para soberanos en la categoría BB y congruente con el potencial de crecimiento de largo plazo de 4.5% estimado para República Dominicana.

El sistema bancario dominicano es altamente concentrado; los tres bancos más grandes representaban 67% del total de activos a marzo de 2017. El marco de regulación y supervisión financiera de República Dominicana ha mejorado y está evolucionando hacia una supervisión basada en riesgo, pero es menos desarrollado que el de otros mercados regulados de la región. El mercado secundario es limitado, en comparación con otros más grandes de la región. La disponibilidad de instrumentos para cubrir riesgos es acotada, lo que expone potencialmente a los bancos dominicanos a niveles mayores de riesgo de liquidez, cambiario y de tasa de interés.

Fitch prevé un crecimiento adecuado del crédito en 2017. Los préstamos de consumo y pequeña empresa continuarán impulsando la expansión crediticia, debido a que los bancos buscan ampliar sus márgenes y mejorar la diversificación. A pesar de la mayor confianza del consumidor y el ambiente económico positivo, alzas inesperadas en las tasas de interés por políticas monetarias restrictivas y la maduración de las colocaciones de créditos de consumo podrían resultar en un deterioro leve de la calidad del activo en 2017.

Perfil de la Empresa

Franquicia Líder en el Mercado

BPD es líder en República Dominicana y, a marzo de 2017, se posicionaba como el banco privado más grande, con una participación de mercado de 22.8% en términos de activos. El banco presenta un perfil conservador en cuanto a apetito de riesgo, mientras que su franquicia consolidada y estructura de depósitos le permiten tener capacidad de fijación de precios.

BPD fue fundado en 1963 por un grupo de inversionistas locales como el primer banco comercial privado en el país y fue autorizado para operar como banco de servicios múltiples en la década de los noventa. Está controlado en 98.7% por Grupo Popular, S.A. (GP), un conglomerado de compañías dedicadas a ofrecer servicios financieros, principalmente en República Dominicana, y suplir las necesidades de sus clientes en el extranjero, a través de su subsidiaria Popular Bank Ltd. (Popular Bank) en Panamá. La institución es el activo más importante del grupo (75% antes de eliminaciones) y generador principal de utilidades (76%).

Dentro de las instituciones que conforman el grupo, están Popular Bank, Inversiones Popular, S.A. (Puesto de Bolsa), Administradora de Fondos de Pensiones Popular, S.A., Servicios Digitales Popular, S.A. (Servicios Digitales Popular), entre otras. La estructura accionaria de GP está ampliamente diversificada entre nacionales dominicanos, en su mayoría. BPD cuenta con una red de más de 190 oficinas, 912 cajeros automáticos, 1,698 subagentes bancarios y nuevos servicios de pago móviles.

Metodología Relacionada

[Metodología de Calificación Global de Bancos \(Enero 9, 2017\).](#)

Administración y Estrategia

Estrategia Clara de Liderazgo en el Mercado

BPD ejecuta su plan estratégico 2014–2017, el cual busca mantener su enfoque en el mercado corporativo tradicional, así como continuar incrementando su participación en el segmento de consumo y demás sectores productivos de la economía. La estrategia sustentada en el proceso de transformación hacia la banca digital se basa en seis objetivos estratégicos: multicanalidad, productos diferenciados, procesos eficientes, optimización de la gestión de créditos, estabilidad y disponibilidad de tecnologías, así como transformación cultural.

BPD se basa en el concepto de innovación para ofrecer productos, soluciones digitales y servicios que faciliten la relación con sus clientes, amplíen el acceso a un mayor grupo de personas y contribuyan con la educación e inclusión financieras. Durante 2016, el banco implementó diferentes plataformas y canales que permitieron que 71% de las transacciones se hiciera a través de canales digitales y electrónicos, además de que amplió productos y servicios, y fortaleció los programas de asesoría a personas y negocios. En el segmento comercial, mantuvo su posición de mercado como el principal financiador del sector de turismo. También fortaleció la integración con el grupo a través de Servicios Digitales Popular y otras empresas hermanas para ampliar la participación en los pagos con tarjetas débito y crédito, así como ofrecer distintos productos a sus clientes.

En 2017, BPD espera desarrollar sus ventajas competitivas diferenciando sus modelos de atención. También pretende ampliar su mercado, profundizar en los segmentos de jóvenes, créditos personales e hipotecario, además de incrementar los ingresos diferentes de intereses, principalmente por comisiones, seguros, remesas divisas, administración de fondos, pagos y recaudos, utilizando la plataforma del banco, así como canales digitales y cajeros automáticos.

Gobierno Corporativo Adecuado

Las políticas de gobierno corporativo de BPD se establecen a nivel de GP y, en opinión de Fitch, están en una etapa más avanzada en comparación con los lineamientos mínimos establecidos por el regulador local, además de ser acordes con estándares regionales. El consejo de administración está conformado por 15 miembros, ocho de los cuales son independientes de la gerencia. El mismo desarrolla su supervisión sobre la gerencia, a través de seis comités distribuidos en áreas claves de la operación. BPD cuenta con sistemas automatizados que facilitan el seguimiento y el control del cumplimiento, no sólo con el regulador, sino también a nivel interno.

Apetito de Riesgo

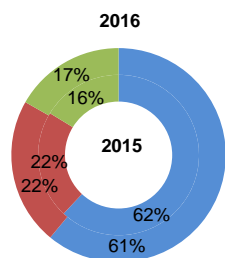
Cultura de Riesgo Conservadora

En opinión de Fitch, el perfil conservador, que ha caracterizado históricamente la administración de riesgos de la entidad, respalda una calidad de cartera que es mejor que la industria. El riesgo de crédito de BPD es su mayor exposición. Este proviene principalmente de la cartera de préstamos (activos: 63%, a marzo 2017) y, en menor medida, de las inversiones financieras y los activos líquidos (30%). Las políticas de riesgo son delineadas por el comité de riesgos del consejo de administración a nivel de GP, órgano que también tiene autoridad para aprobar las exposiciones de los créditos mayores, acción que depende directamente de dicho consejo.

Las herramientas estandarizadas de originación de los créditos corporativos a medianas empresas, así como de préstamos de consumo, han estado vigentes por varios años y se fortalecen continuamente con ajustes a los modelos internos, evaluación de historial crediticio y capacidad de endeudamiento. Las instancias de monitoreo con análisis de cosechas y cobro han mejorado e incluyen monitoreo de pago, cumplimiento de límites, y evolución y tendencias crediticias para mitigar los riesgos. La aprobación de créditos está distribuida a lo largo de los diferentes niveles jerárquicos del banco, con límites bastante conservadores.

Distribución de la Cartera 2015 y 2016

■ Comercial ■ Consumo ■ Hipotecario



Fuente: BPD.

El banco monitorea permanentemente la sensibilidad en la tasas de intereses sobre su margen de intermediación, dada la volatilidad histórica de la misma. Fitch considera que el banco ha demostrado la capacidad para administrar la sensibilidad de sus activos y pasivos ante variaciones en las tasas de interés. Por otra parte, el banco ha realizado inversiones para desarrollar controles adecuados, políticas y sistemas de información que le permitan manejar su exposición al riesgo operacional, de acuerdo con la regulación local y los mejores estándares internacionales.

Crecimiento Alineado con el Buen Desempeño de la Economía

La cartera de créditos de BPD creció 10.1% durante 2016, en congruencia con el crecimiento de la banca local (9.4%) y superior a su promedio de los últimos 3 años, gracias a la mejora en la dinámica económica que atraviesa la República Dominicana. Destaca el crecimiento en los sectores hotelero, agropecuario, de construcción y manufactura. Por su parte, los segmentos consumo e hipotecario continuaron con la tendencia creciente de un año atrás, con crecimientos de 12.6% y 13.4%, respectivamente.

Riesgo de Mercado

El Comité de Activos y Pasivos (ALCO) define el apetito de riesgo del banco y realiza un seguimiento estricto del riesgo de mercado mediante la aplicación de diversas herramientas y la generación de reportes para la alta gerencia. El comité de tasa de interés e inversiones administra el portafolio de inversiones y tasas de interés del banco. BPD refleja un descalce natural de plazos entre activos y pasivos, situación común en la región. La evaluación de la sensibilidad del margen financiero a cambios en las tasas de interés es monitoreada con herramientas de valor en riesgo (VaR, por sus siglas en inglés) y el uso de límites en función del patrimonio de la entidad, los cuales se cumplieron durante 2016.

El riesgo de tasas interés está mitigado por la posibilidad que tiene BPD de ajustar sus tasas activas y pasivas en el corto plazo. El VaR mantuvo un resultado promedio de 6.33% del patrimonio durante 2016 y la exposición a tasa de interés en moneda local y extranjera disminuyó a 4.3% del patrimonio desde 7.6% en 2015, como resultado de la emisión de bonos de deuda subordinada a 10 años y tasa fija. Por su parte, a diciembre de 2016, el banco tenía una posición en moneda extranjera equivalente a 3.7% del patrimonio, menor que la registrada un año antes (diciembre 2015: 7%). Esta posición es considerada por Fitch como baja, dado el calce razonable entre activos y pasivos en moneda extranjera, cuyos destinatarios son principalmente generadores de divisas.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Buena Calidad de Cartera

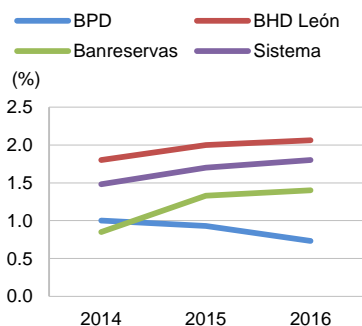
Calidad de Cartera

(%)	Mar 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Crecimiento de los Préstamos Brutos	5.15	10.09	13.06	8.60
Préstamos con Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	0.73	0.73	0.93	1.00
Reservas para Préstamos/Préstamos con Mora Mayor a 90 Días	281.13	280.14	225.97	237.08
Préstamos con Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(8.62)	(8.47)	(8.11)	(10.25)
Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.81	1.59	1.29	1.53

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Durante 2016, BPD mantuvo su buena calidad de cartera (0.7%) frente a la industria (1.7%) y su grupo de pares (1.40%), conservando una senda positiva desde 2012. Este resultado se debió a ajustes continuos en los modelos de originación de empresas personales, estratificaciones en la gestión de cobro y las condiciones favorables del entorno económico, aspectos que permitieron una reducción importante en la cartera morosa. Los préstamos reestructurados permanecieron

Calidad de Cartera

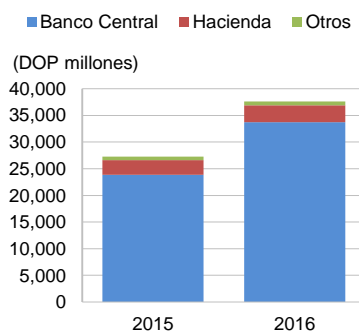


Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana.

bajos en 2016 en 0.3% de la cartera (diciembre 2015: 0.3%) y los castigos se movieron en un rango entre 0.8% y 1% en los últimos 4 años.

A pesar del enfoque tradicional de BPD en el mercado corporativo, su expansión exitosa en el mercado al por menor (*retail*) ha resultado en una concentración en deudores inferior al promedio del mercado. Las 20 exposiciones mayores por grupo económico representaron 16.0% de los préstamos totales a diciembre de 2016 (diciembre 2015: 16.4%) y solo una operación constituyó más de 10% del patrimonio. Por sectores económicos, el banco presentó una concentración mayor en comercio, industria y hoteles, con 21%, 11% y 9% respectivamente.

Portafolio de Inversiones



Fuente: BPD.

La estructura de vencimientos de la cartera de BPD está concentrada en el mediano y largo plazo. Al cierre de 2016, los préstamos con vencimiento superior a 3 años representaron 66% del total, impulsados por la participación de los préstamos comerciales e hipotecarios. La cartera en dólares estadounidenses, principalmente comercial, fue de 28% del total de la cartera (2015: 27%).

El indicador de cobertura de préstamos vencidos aumentó a 280% (marzo 2017: 281%), nivel superior al promedio histórico de la misma institución (2012–2015: 240%) y del sistema financiero (172%). Fitch considera que el mantenimiento de un colchón de reservas adicionales es una práctica sana, lo cual está reforzado por la historia de pérdidas relativas bajas por préstamos del banco.

Otros Activos Productivos

El riesgo de crédito también proviene del portafolio de inversiones que BPD mantiene, principalmente para optimizar su liquidez y compensar el costo de los depósitos. A marzo de 2017, el portafolio estaba compuesto por instrumentos de renta fija del banco central (87%), bonos soberanos de República Dominicana (10%) y certificados de depósitos en instituciones financieras locales o de grado de inversión internacional (3%). BPD tiene la política de invertir especialmente en títulos del gobierno y del banco central, considerados como los instrumentos más líquidos en el mercado local, debido a que tienen la mayor demanda y son de negociación fácil. Esto es con el fin de reducir los riesgos dentro de su portafolio.

Ganancias y Rentabilidad

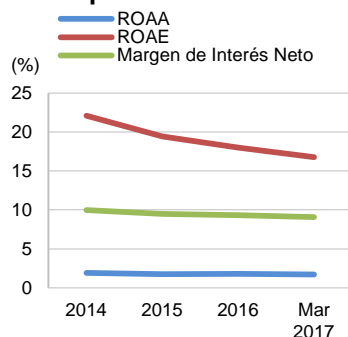
Desempeño Financiero Estable

Rentabilidad

(%)	Mar 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9.11	9.31	9.48	9.97
Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	68.03	70.14	72.32	72.75
Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	37.30	34.80	29.52	34.05
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.98	1.92	1.96	1.90
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2.75	2.55	2.43	2.48
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	19.23	19.35	21.57	22.29

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Desempeño Financiero



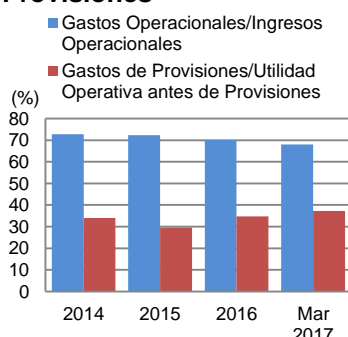
Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana.

BPD es un banco líder de la economía dominicana y su desempeño es congruente con el crecimiento de esta. El banco se beneficia de su generación estable de resultados a lo largo del ciclo económico, posición dominante en el mercado y mezcla de activos. De esta manera, la rentabilidad operacional sobre activos ponderados por riesgo permaneció en niveles similares a los registrados en los últimos dos años, con 2.55% a diciembre de 2016 y 2.75% a marzo de 2017. Para 2017, el crecimiento del banco (10%–12%) será acorde a las perspectivas positivas de crecimiento de la economía, manteniendo la calidad de cartera saludable. Esfuerzos en eficiencia e incrementos en ingresos diferentes a intereses permitirían mantener una rentabilidad adecuada, sostener el crecimiento orgánico de la entidad y reflejar un modelo de negocios maduro.

La estrategia de BPD para enfrentar la competencia en márgenes fue aprovechar su posicionamiento en el mercado y diversificación para incrementar la contribución de los ingresos diferentes de intereses a 30%–33% del total de los ingresos operacionales. Estos comprenden principalmente comisiones por tarjetas de crédito, servicios financieros, seguros, pagos y recaudos, divisas, remesas y las ganancias por comercialización de títulos valores.

Durante 2016, la dinámica de los ingresos se explicó por el crecimiento de la cartera y un ambiente de estabilidad relativa en las tasas de interés que permitió a BPD conservar sus márgenes de intermediación en 9.31% a diciembre de 2016 (marzo 2017: 9.11%). Aunque la competencia por tasa entre los bancos grandes se mantuvo en 2016, la preferencia de BPD hacia el sector privado, consumo e hipotecario, junto con la continuidad de estrategias para sostener el gasto financiero, permitieron defender el margen de intermediación. El margen neto de intereses (MNI) de 9.11% a marzo de 2017 resultó ligeramente superior al 8.7% de la banca dominicana a la misma fecha.

Gastos Operacionales y de Provisiones



Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana.

Gastos de Provisiones Bajos Respaldan la Rentabilidad

Los gastos administrativos estuvieron controlados durante 2016 y tuvieron un crecimiento de 5.0% a diciembre de ese año. Sin embargo, siguen consumiendo parte importante de los ingresos de operación y haciendo que los indicadores de eficiencia, medidos a través del indicador gastos administrativos a ingresos operacionales, no registren avances, puesto que resultó en 70.1% al cierre de 2016 (marzo 2017: 68.0%). Por el contrario, producto de avances positivos en la gestión de cobro, la presión sobre las utilidades operacionales decreció a cerca de un tercio y apalanca la generación de resultados de la entidad.

Capitalización y Apalancamiento

Capital Básico Adecuado

Capitalización

(%)	Mar 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	14.18	13.91	12.12	11.67
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	9.99	10.00	9.31	8.36
Indicador de Capital Regulatorio	17.37	17.50	12.75	12.82
Generación Interna de Capital	16.42	16.51	17.68	20.74

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

BPD presenta un indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo de 14.2% a marzo de 2017, sustentado en una generación estable y recurrente de resultados. Esto, junto con la capitalización los resultados en los últimos dos años, ha sido el principal impulsor del crecimiento del capital. Fitch espera que el banco continúe generando capital internamente y considera que este es suficiente gracias a su perfil conservador, sólida calidad de cartera, cobertura amplia de reservas y rentabilidad adecuada, factores que comparan positivamente frente al sistema.

Por su parte, el capital regulatorio se benefició del uso de bonos subordinados, los cuales computan como capital secundario según la regulación local, pero no son considerados por Fitch como capital. La solvencia regulatoria subió hasta 17.4% a marzo de 2017 (2015: 12.75%).

Fondeo y Liquidez

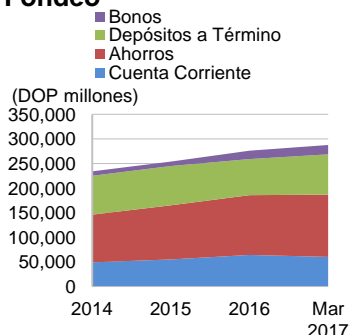
Posición de Liquidez Amplia

Liquidez

(%)	Mar 2017	Dic 2016	Dic 2015	Dic 2014
Préstamos/Depósitos de Clientes	84.31	83.16	79.89	76.90
Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo derivados)	88.04	88.63	91.54	91.28

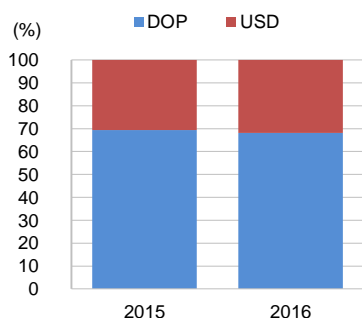
Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Evolución de Fuentes de Fondo



Fuente: Superintendencia de Bancos de República Dominicana.

Depósitos por Moneda



Fuente: BPD.

Históricamente, los depósitos del público han representado la fuente principal de fondeo del banco (promedio 2012–2016: 90% del total fondeo). Fitch considera que la composición de la estructura de fondeo es amplia, bien diversificada y de bajo costo, aunque BPD, al igual que el resto del sistema, continuará desarrollando acciones para reducir el peso de los depósitos a plazo. El indicador de préstamos a depósitos de 84% (marzo 2017) está por encima del promedio de los pares, resultado de la emisión de bonos de deuda subordinada, que le permiten un mejor balance entre activos y pasivos, así como fortalecer el capital regulatorio.

Similar a otros bancos de mercados emergentes, BPD presenta descalces contractuales entre activos y pasivos, principalmente en las bandas de hasta 90 días. Ha mostrado una gestión apropiada de liquidez, lo que se ha reflejado principalmente en situaciones de volatilidad. Fitch opina que el posicionamiento bueno de la franquicia, la estabilidad de los fondos y la concentración baja en los 20 proveedores mayores de fondos, los cuales han constituido alrededor de 10% del total de fondos en los últimos años, reducen el riesgo de liquidez del banco. Los depósitos en dólares representaban 30% del fondeo a diciembre de 2016, resultado similar al registrado en 2015 y acorde con las colocaciones en esta moneda.

A marzo de 2017, las disponibilidades e inversiones en títulos fueron 39% del total de depósitos, porcentaje reforzado por la concentración baja del fondeo. Asimismo, el banco registró un monto de deuda subordinada que constituía 6% del fondeo a la misma fecha y que le ha permitido alargar, en cierta medida, los vencimientos de los fondos para financiar la cartera de créditos de largo plazo.

Análisis de Pares

Banco Popular frente a Pares

(%)	Banco de Reservas de la República Dominicana	Banco Múltiple BHD León	BPD	Sistema
ROAA	1.6	2.5	1.8	1.8
Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	1.4	2.0	0.7	1.7
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	168.4	232.1	280.1	155.2
Capital Base Según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	13.6	14.9	13.9	17.2
Disponibilidades e Inversiones Liquidadas/Depósitos y Fondos Corto Plazo	37.2	27.0	39.0	47.7
Préstamos/Depósitos de Clientes	86.3	71.2	83.2	82.1

Nota: Cifras a diciembre de 2016.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Los pares principales de mercado de BPD son las entidades con calificación nacional de largo plazo en 'AA+(dom)'. Es el primer banco privado del mercado y ocupa el segundo lugar por tamaño de activos, luego de Banco de Reservas de la República Dominicana (Banreservas), el banco público más grande. Históricamente, los indicadores de BPD han sido mejores que los de Banreservas y Banco Múltiple BHD León en términos de calidad crediticia y fondeo.

Respecto a sus pares, BPD está en un nivel intermedio en cuanto a rentabilidad y ha mejorado su capitalización. Esto último se debe a un crecimiento moderado y la capitalización de gran parte de sus resultados en los dos últimos años, lo que le permitió acercarse a sus competidores, manteniendo su perfil conservador, buena calidad de cartera y reservas amplias.

Calificación de Deuda

Deuda Subordinada

Las calificaciones de las emisiones de deuda subordinada de BPD son de 'AA(dom)', un nivel inferior a la otorgada al emisor, debido al grado subordinación de estas al cumplimiento de las obligaciones privilegiadas de primer y segundo orden del banco y dado que este solo podría absorber pérdidas en caso de disolución o liquidación de la entidad. Los bonos subordinados tienen un saldo de aproximadamente DOP19,000 millones, con vencimientos en 2017 para la primera emisión por DOP4,000 millones, en 2022 para la segunda emisión por DOP5,000 millones y en 2027 para la tercera emisión por DOP10,000 millones. Aunque los bonos subordinados computan como capital secundario según la regulación local, la deuda subordinada no contiene algún componente de capital de acuerdo con la metodología de Fitch, dado que no existe la posibilidad de diferir el pago de intereses en caso de estrés y no incluiría mecanismos de absorción de pérdidas de negocio en marcha. Aunado a esto, al finalizar 2016, la primera emisión dejará de computar por completo como capital secundario.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple
Estado de Resultados

(DOP millones)	31 mar 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 meses (USD millones)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos	143,3	6.791,1	25.772,1	23.457,9	21.887,1	22.296,6
2. Otros Ingresos por Intereses	19,9	941,3	3.310,8	2.862,6	3.096,2	2.519,5
3. Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	163,2	7.732,4	29.082,9	26.320,5	24.983,3	24.816,1
5. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	41,4	1.963,4	7.158,7	6.456,4	6.036,8	5.259,0
6. Otros Gastos por Intereses	1,4	64,3	170,4	88,8	102,6	98,6
7. Total Gastos por Intereses	42,8	2.027,7	7.329,0	6.545,2	6.139,4	5.357,6
8. Ingreso Neto por Intereses	120,4	5.704,7	21.753,9	19.775,3	18.843,9	19.458,5
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	5,9	278,6	913,3	1.367,4	1.456,7	1.679,5
11. Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	(1,5)	(69,5)	(92,3)	(101,5)	(147,4)	(157,8)
12. Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
13. Comisiones y Honorarios Netos	51,4	2.433,8	8.996,5	8.201,0	7.259,7	6.170,3
14. Otros Ingresos Operativos	(0,5)	(25,8)	(140,8)	(218,1)	(141,8)	(124,6)
15. Total de Ingresos Operativos No Financieros	55,2	2.617,1	9.676,7	9.248,8	8.427,2	7.567,4
16. Gastos de Personal	58,1	2.753,3	10.456,3	9.713,1	9.134,8	8.357,6
17. Otros Gastos Operativos	61,4	2.908,3	11.588,8	11.276,8	10.703,6	10.462,1
18. Total Gastos Operativos	119,5	5.661,6	22.045,1	20.989,9	19.838,4	18.819,7
19. Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
20. Utilidad Operativa antes de Provisiones	56,1	2.660,2	9.385,5	8.034,2	7.432,7	8.206,2
21. Cargo por Provisiones para Préstamos	20,8	986,8	3.265,8	2.371,8	2.531,1	3.445,6
22. Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Créditos	0,1	5,5	0,0	0,0	0,0	0,0
23. Utilidad Operativa	35,2	1.667,9	6.119,7	5.662,4	4.901,6	4.760,6
24. Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
25. Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
26. Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
27. Cambio en Valor Razonable de Deuda Propia	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
28. Otros Ingresos y Gastos No Operativos	6,8	322,9	1.540,9	1.264,8	1.748,0	1.299,7
29. Utilidad Antes de Impuestos	42,0	1.990,8	7.660,5	6.927,2	6.649,6	6.060,3
30. Gastos de Impuestos	11,3	537,6	1.973,5	1.831,5	1.737,9	1.713,6
31. Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
32. Utilidad Neta	30,7	1.453,2	5.687,0	5.095,7	4.911,7	4.346,7
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	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
37. Ingreso Integral de Fitch	30,7	1.453,2	5.687,0	5.095,7	4.911,7	4.346,7
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	30,7	1.453,2	5.687,0	5.095,7	4.911,7	4.346,7
40. Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	2,0	7,7	3,6	3.597,9
41. Nota: Dividendos Preferentes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		DOP47.3860	DOP46.72670	DOP45.65620	DOP44.38740	DOP42.84990

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple

Balance General

(DOP millones)	31 mar 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 meses (USD millones)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos						
A. Préstamos						
1. Préstamos Hipotecarios Residenciales	783,8	37.142,4	35,581.9	31,409.6	27,385.5	24,062.5
2. Otros Préstamos Hipotecarios	11,9	562,0	558.0	454.0	258.3	609.7
3. Otros Préstamos al Consumo/Personales	1.020,5	48.357,7	47,930.7	42,574.1	35,271.1	32,099.5
4. Préstamos Corporativos y Comerciales	2.965,7	140.534,2	131,436.3	121,318.0	110,234.9	102,673.0
5. Otros Préstamos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Menos: Reservas para Préstamos	98,3	4.658,1	4,391.5	4,106.7	4,088.4	4,436.5
7. Préstamos Netos	4.683,6	221.938,2	211,115.3	191,649.0	169,061.4	155,008.2
8. Préstamos Brutos	4.781,9	226.596,3	215,506.8	195,755.7	173,149.8	159,444.7
9. Nota: Préstamos con Mora Mayor a 90 Días Incluidos Arriba	35,0	1.656,9	1,567.6	1,817.4	1,724.5	2,164.0
10. Nota: Préstamos a Valor Razonable Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
B. Otros Activos Productivos						
1. Préstamos y Operaciones Interbancarias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2. Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
3. Títulos Valores Negociables y a Valor Razonable a través de Resultados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
5. Títulos Valores Disponibles para la Venta	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
6. Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Inversiones en Empresas Relacionadas	0,2	7,3	7,2	7,2	7,0	448,3
8. Otros Títulos Valores	782,4	37.074,1	37,590.3	27,246.5	33,643.3	31,188.9
9. Total Títulos Valores	782,5	37.081,4	37,597.5	27,253.7	33,650.3	31,637.2
10. Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	755,0	35.777,4	36,903.9	26,599.5	33,236.2	30,492.4
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	5.466,2	259.019,6	248,712.8	218,902.7	202,711.7	186,645.4
C. Activos No Productivos						
1. Efectivo y Depósitos en Bancos	1.418,5	67.219,2	63,742.5	63,524.0	53,724.9	46,049.2
2. Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	960,7	45.524,7	43,462.8	40,734.0	33,973.5	30,834.3
3. Bienes Adjudicados en Pago	17,3	819,1	895.5	1,175.9	1,100.0	1,383.9
4. Activos Fijos	261,1	12.373,6	11,897.4	11,762.3	11,783.0	10,813.9
5. Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Otros Intangibles	23,0	1.092,1	1,092.1	539.8	608.6	79.8
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	191,5	9.075,3	8,181.4	7,738.8	6,678.0	6,811.6
11. Total Activos	7.377,7	349.598,9	334,521.7	303,643.6	276,606.2	251,783.8
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		DOP47.3860	DOP46.72670	DOP45.65620	DOP44.38740	DOP42.84990

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple

Balance General

(DOP millones)	31 mar 2017		31 dic 2016	31 dic 2015	31 dic 2014	31 dic 2013
	3 meses (USD millones)	3 meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Pasivos y Patrimonio						
D. Pasivos que Devengan Intereses						
1. Depósitos en Cuenta Corriente	1.273,3	60.335,6	64,297.9	55,168.0	49,229.5	46,825.2
2. Depósitos en Cuenta de Ahorro	2.671,1	126.572,6	121,488.3	109,995.1	96,919.2	87,490.1
3. Depósitos a Plazo	1.727,4	81.855,0	73,375.6	79,862.3	79,027.9	72,162.5
4. Total Depósitos de Clientes	5.671,8	268.763,2	259,161.8	245,025.4	225,176.6	206,477.8
5. Depósitos de Bancos	234,3	11.104,8	9,053.9	6,781.5	7,376.2	5,230.3
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	94,1	4.461,1	5,197.8	4,569.6	4,239.0	2,642.3
8. Depósitos Totales, Mercados de Dinero y Obligaciones de Corto Plazo	6.000,3	284.329,1	273,413.5	256,376.5	236,791.8	214,350.4
9. Obligaciones Senior a más de un Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
10. Obligaciones Subordinadas	401,3	19.017,4	17,019.3	9,037.7	9,027.6	9,017.5
11. Obligaciones Garantizadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
12. Otras Obligaciones	40,4	1.912,3	1,967.8	2,245.5	857.1	1,200.8
13. Total Fondo a Largo Plazo	441,7	20.929,7	18,987.0	11,283.2	9,884.7	10,218.3
14. Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
15. Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
16. Total Fondo	6.442,0	305.258,8	292,400.6	267,659.7	246,676.5	224,568.7
E. Pasivos que No Devengan Intereses						
1. Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	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	178,1	8.438,5	7,670.8	7,212.9	6,250.7	4,850.0
10. Total Pasivos	6.620,0	313.697,3	300,071.3	274,872.6	252,927.2	229,418.7
F. Capital Híbrido						
1. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
2. Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
G. Patrimonio						
1. Capital Común	744,6	35.281,6	33,830.4	28,133.0	23,023.1	21,623.0
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 Otros Ingresos Integrales	13,1	620,0	620.0	638.0	655.9	742.1
6. Total Patrimonio	757,6	35.901,6	34,450.4	28,771.0	23,679.0	22,365.1
7. Total Pasivos y Patrimonio	7.377,7	349.598,9	334,521.7	303,643.6	276,606.2	251,783.8
8. Nota: Capital Base según Fitch	734,6	34.809,5	33,358.2	28,231.2	23,070.4	22,285.3
Tipo de Cambio		USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =	USD1 =
		DOP47.3860	DOP46.72670	DOP45.65620	DOP44.38740	DOP42.84990

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple

Resumen Analítico

(%)	31 mar 2017 3 meses	31 dic 2016 Cierre Fiscal	31 dic 2015 Cierre Fiscal	31 dic 2014 Cierre Fiscal	31 dic 2013 Cierre Fiscal
A. Indicadores de Intereses					
1. Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	12,46	12.54	12.75	13.22	14.32
2. Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	3,02	2.80	2.75	2.92	2.67
3. Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	12,35	12.48	12.70	13.12	14.29
4. Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2,75	2.63	2.57	2.67	2.50
5. Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	9,11	9.34	9.54	9.90	11.21
6. Ingresos Neto por Intereses – Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	7,54	7.94	8.40	8.57	9.22
7. Ing. Neto por Intereses – Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	9,11	9.34	9.54	9.90	11.21
B. Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa					
1. Ingresos No Financieros/Ingresos Operativos Netos	31,45	30.79	31.87	30.90	28.00
2. Gastos Operativos/Ingresos Operativos Netos	68,03	70.14	72.32	72.75	69.64
3. Gastos Operativos/Activos Promedio	6,71	6.93	7.28	7.67	7.81
4. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	30,67	29.68	30.60	33.79	40.45
5. Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3,15	2.95	2.79	2.87	3.40
6. Cargo por Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	37,30	34.80	29.52	34.05	41.99
7. Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	19,23	19.35	21.57	22.29	23.47
8. Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1,98	1.92	1.96	1.90	1.97
9. Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	2,75	2.55	2.43	2.48	2.55
C. Otros Indicadores de Rentabilidad					
1. Utilidad Neta/Patrimonio Promedio	16,75	17.99	19.41	22.33	21.43
2. Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1,72	1.79	1.77	1.90	1.80
3. Ingreso Integral de Fitch/Patrimonio Promedio	16,75	17.93	19.41	22.33	21.43
4. Ingreso Integral de Fitch/Activos Totales Promedio	1,72	1.78	1.77	1.90	1.80
5. Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	27,00	25.76	26.44	26.14	28.28
6. Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2,40	2.37	2.19	2.48	2.32
D. Capitalización					
1. Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	14,18	13.91	12.12	11.67	11.92
2. Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	9,99	10.00	9.31	8.36	8.85
3. Indicador de Capital Primario Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
4. Indicador de Capital Total Regulatorio	17,37	17.50	12.75	12.82	13.45
5. Indicador de Capital Primario Base Regulatorio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
6. Patrimonio/Activos Totales	10,27	10.30	9.48	8.56	8.88
7. Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	0.04	0.15	0.07	82.77
8. Generación Interna de Capital	16,42	16.51	17.68	20.73	3.35
E. Calidad de Activos					
1. Crecimiento del Activo Total	4,51	10.17	9.77	9.86	12.64
2. Crecimiento de los Préstamos Brutos	5,15	10.09	13.06	8.60	8.93
3. Préstamos Mora Mayor a 90 Días/Préstamos Brutos	0,73	0.73	0.93	1.00	1.36
4. Reservas para Préstamos/Préstamos Brutos	2,06	2.04	2.10	2.36	2.78
5. Reservas para Préstamos/Préstamos Mora Mayor a 90 Días	281,13	280.14	225.97	237.08	205.01
6. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Capital Base según Fitch	(8,62)	(8.47)	(8.11)	(10.25)	(10.20)
7. Préstamos Mora Mayor a 90 Días – Reservas para Préstamos/Patrimonio	(8,36)	(8.20)	(7.96)	(9.98)	(10.16)
8. Cargo por Provisión para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1,81	1.59	1.29	1.53	2.21
9. Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	n.a.	1.04	0.79	1.13	0.97
10. Préstamos Mora Mayor a 90 Días + Activos Adjudicados/Préstamos Brutos + Activos Adjudicados	1,09	1.14	1.52	1.62	2.21
F. Fondeo					
1. Préstamos/Depósitos de Clientes	84,31	83.16	79.89	76.90	77.22
2. Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	0,00	0.00	0.00	0.00	0.00
3. Depósitos de Clientes/Total Fondeo (excluyendo Derivados)	88,04	88.63	91.54	91.28	91.94

n.a.: no aplica.

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

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

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE [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 © 2017 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 afirmó 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".