

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 2019	31 dic 2018
Activos Totales (USD millones)	8,622	8,430
Activos Totales	435,014	423,808
Patrimonio Total	46,947	44,850
Utilidad Operativa	2,492	9,432
Utilidad Neta	2,097	8,563
Utilidad Operativa/ APNR (%)	3.03	2.82
Préstamos Vencidos/ Préstamos Brutos (%)	0.87	0.93
Capital Base según Fitch/APNR (%)	13.64	12.98
Préstamos/Depósitos Clientes (%)	86.53	87.49

APNR – Activos ponderados por nivel de riesgo.

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

Características de las Emisiones de Deuda

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	2016
Vencimiento	2027
Número de Registro	SIVEM-101

Fuente: Superintendencia de Valores de la República Dominicana.

Informe Relacionado

[Perspectiva de Fitch Ratings 2019: Bancos Latinoamericanos \(Enero 30, 2019\).](#)

Analistas

Michele Morand
+1 646 582-3481
michele.morand@fitchratings.com

Sergio Peña
+57 1 484-6770 ext. 1160
sergio.pena@fitchratings.com

Factores Clave de las Calificaciones

Posicionamiento Fuerte en el Mercado: Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple 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.

Cultura de Riesgo Conservadora: En opinión de Fitch Ratings, la gestión de riesgo del banco históricamente conservadora le ha permitido tener relaciones de morosidad inferiores al promedio del sistema, así como concentraciones bajas por cliente. BPD mantuvo indicadores saludables de calidad de activo, con morosidad a 90 días de 0.91% y cobertura de reservas de 2.2 veces (x) a marzo de 2019. 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: BPD presentó un indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo de 13.6% a marzo de 2019, sustentado en una generación estable y recurrente de resultados, por lo que revirtió la tendencia decreciente de 2018 en términos de capital por el crecimiento relativamente alto de los últimos 2 años. Fitch espera que el banco continúe generando y reteniendo capital internamente y considera que este es suficiente gracias a su perfil conservador, calidad de cartera sólida, cobertura amplia de reservas y rentabilidad adecuada.

Desempeño Financiero Estable: BPD sustenta su desempeño financiero en su posición de liderazgo en el mercado, diversificación de ingresos, calidad del activo y una base de fondos poco onerosa. Fitch espera que la rentabilidad se establezca en los niveles actuales ante el buen desempeño de la economía dominicana (utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo: 3.0% a marzo de 2019) y que mejoras en eficiencia futuras contribuyan a aumentarla.

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 12% 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

Desempeño Macroeconómico Favorable

La calificación internacional de largo plazo de República Dominicana se afirmó en 'BB-' en septiembre de 2018 con Perspectiva Estable. La calificación soberana refleja un balance entre el desempeño económico favorable y las finanzas públicas débiles, endeudamiento externo alto comparado con su grupo de pares, política monetaria con limitada efectividad e indicadores sociales y de gobierno más bajos que los calificados en el rango de BB.

Fitch prevé un crecimiento promedio de 5.2% durante 2019 y 2020, impulsado por inversiones, turismo, exportaciones y remesas. La inflación anual de 1.47% a marzo de 2019 se encuentra por debajo del rango meta del banco central de 4%+/-1%, reflejo de un costo estable de financiamiento en dólares, así como precios del petróleo ligeramente crecientes. Fitch también espera que el Banco Central de la República Dominicana (BCRD) ajuste su tasa de política monetaria en respuesta a movimientos en inflación y sus principales impulsores en cualquier escenario.

Fitch remarca la falta de progreso para armonizar el esquema de supervisión y marco regulatorio acorde a los estándares internacionales de Basilea III. Esta situación da como resultado una disparidad significativa frente a bancos en entornos operativos de calificación mayor, que están mejor preparados para absorber los choques de estrés financiero y económico, a la vez que cuentan con requisitos de liquidez más estrictos para enfrentar períodos de estrés en el fondeo. Fitch prevé que los requisitos reglamentarios continuarán divergiendo de forma importante de las mejores prácticas globales de adecuación de capital y liquidez en el mediano plazo.

Un desempeño económico favorable, liquidez adecuada para todo el sistema y una demanda interna fuerte han fortalecido el crecimiento del crédito en el sistema bancario dominicano hasta 11.4% a finales de 2018 (2017: 10.0%). Ante la ausencia de riesgos económicos derivados de factores externos, Fitch espera que el crecimiento de los préstamos en 2019 se mantenga en dos dígitos. La aceleración de la actividad económica en 2018 y una menor orientación minorista respaldaron una mejora en la calidad de los activos. El indicador de cartera morosa disminuyó a 1.6% en 2018, a medida que los bancos dominicanos redujeron su presencia y ajustaron los estándares de colocación en el sector minorista. La cobertura de reservas de préstamos deteriorados se fortaleció hasta 173%, proporcionando un colchón conservador para absorber las pérdidas crediticias.

Los cargos menores por castigos reforzaron la rentabilidad de los bancos dominicanos en 2018. La capitalización sigue siendo sólida y continúa respaldando la estabilidad del sistema financiero, reflejando en gran medida la capitalización de las ganancias retenidas, la mejora de la rentabilidad y la mejor calidad de los activos. Una base amplia de depósitos de bajo costo, que representa la fuente de financiamiento más grande, beneficia la sólida liquidez del sistema.

Perfil de la Compañía

Franquicia Líder en el Mercado

BPD es líder en República Dominicana y, a marzo de 2019, se posicionaba como el banco de propiedad privada más grande, con una participación de mercado de 24% en términos de activos del sistema financiero. El banco presenta un perfil conservador de apetito de riesgo, mientras que su franquicia consolidada y estructura de depósitos le permiten tener capacidad de fijación de precios. Los depósitos del público representaban 25% del sistema financiero dominicano y correspondían en 97% a clientes privados del mercado local.

Metodologías Relacionadas

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

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Agosto 2, 2018\).](#)

BPD fue fundado en 1963 por un grupo de inversionistas locales como el primer banco comercial privado en el país. Su modelo de negocios incluye todos los segmentos de banca tradicional; los ingresos operacionales provienen, en este orden, de actividades de intermediación, tesorería y comisiones por la prestación recurrente de servicios financieros. El banco está controlado en 98.7% por Grupo Popular, S.A. (GP), un conglomerado de compañías dedicadas a ofrecer servicios múltiples, 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 constituyó el activo más importante del grupo (75% antes de eliminaciones) y el generador principal de utilidades (77%) en 2018.

Administración

El personal directivo de BPD tiene un grado alto de experiencia y conocimiento y cuenta con el soporte de GP. La alta gerencia tiene experiencia amplia en la industria y estabilidad en sus cargos, lo cual ha permitido consolidar el liderazgo del banco en el mercado.

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 enfocados en áreas claves de la operación. BPD cuenta con sistemas automatizados que facilitan el seguimiento y el control del cumplimiento, no solo con el regulador, sino también de forma interna.

Estrategia Clara de Liderazgo en el Mercado

El plan estratégico de BPD se centra en cuatro pilares estratégicos: transformación digital, nuevos modelos de atención a los clientes, eficiencia operativa, e innovación de productos y diversificación de ingresos y servicios. La estrategia del banco pretende consolidar el plan de negocios desarrollado durante 2014–2018 para mantener su liderazgo como el banco privado más grande del país y generar un mayor valor económico a los accionistas.

En Camino a la Banca Digital

Durante 2018, el banco consolidó su posición de pionero en banca digital en el mercado dominicano. Los canales digitales y electrónicos representaron 78% del total de sus transacciones. La estrategia de BPD continuó con la innovación de productos y servicios y fortaleció los programas de asesoría a personas y negocios. Ello le permitió fortalecer su participación en el mercado, mejorar su eficiencia y rentabilidad, así como optimizar su gestión de riesgos. En el segmento comercial, mantuvo su posición de mercado como el principal financiador del sector de turismo. También fortaleció la integración y sinergias con las diversas empresas del grupo a través de Servicios Digitales Popular, Popular Bank, AFP Popular e Inversiones Popular.

Apetito de Riesgo

Cultura de Riesgo Conservadora

En opinión de Fitch, la gestión de riesgo históricamente conservadora de BPD respalda una calidad de cartera mejor que la observada en la industria. El riesgo de crédito de BPD es su mayor exposición y proviene principalmente de la cartera de préstamos (activos: 66% a marzo 2019) y, en menor medida, de las inversiones financieras y los activos líquidos (30%). Las políticas de riesgo son delineadas por el comité de gestión integral de riesgo, órgano que también tiene autoridad para

aprobar las exposiciones de los mayores créditos, acción que depende directamente de dicho consejo. La declaración de apetito de riesgo clasificó el riesgo en tres niveles: financiero, no financiero y transversal; el banco ha definido indicadores clave de riesgo, niveles de exposición y responsable dentro de la entidad.

Las herramientas estandarizadas de originación de los créditos corporativos para medianas empresas, así como de préstamos de consumo, han estado vigentes por varios años y se fortalecen continuamente con ajustes a los modelos internos y la evaluación tanto de historial crediticio como de 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 en los diferentes niveles jerárquicos del banco, con límites bastante conservadores.

Controles de Riesgo Adecuados

El BPD cuenta con controles de riesgo conservadores, que se han sofisticado a lo largo de los años. Su presencia en varios sectores económicos ha resultado en una base de datos robusta que ha permitido refinar sus herramientas de medición de riesgos crediticios. El proceso de monitoreo y cobranzas, que incluye análisis de cosechas, presentó mejoras en materia de monitoreo de pagos, modelos de comportamiento, cumplimiento de límites internos y regulatorios, y desarrollo de herramientas crediticias para mitigar los riesgos.

El segmento minorista es monitoreado de acuerdo a los comportamientos de pago y el uso de modelos internos que ha permitido el diseño de estrategias tanto para generar nuevos negocios como para normalizar las operaciones. Por su parte, el segmento comercial y de pequeñas y medianas empresas (Pymes) sigue un modelo interno que se ajusta con variables macroeconómicas, análisis de industrias y apreciación interna de riesgos. La evaluación de riesgo de los clientes puede recomendar transferir una operación al área de normalización si identifica problemas potenciales de riesgos o debilidades durante el proceso de cobranzas.

BPD ha dado pasos significativos hacia la implementación de un modelo para evaluar, medir y controlar los riesgos operacionales. Además, diversos planes de contingencia se tienen diseñados para salvaguardar la continuidad de la operación, incluyendo el fortalecimiento del rol de cada empleado en el sistema de riesgos operacionales y la actualización de los diferentes controles de riesgos. Por su parte, se creó en 2018 una unidad interna a cargo de monitorear riesgos relacionados con lavado de dinero y financiación de terrorismo, además de que se centralizó en la vicepresidencia de gestión integral de riesgos el seguimiento de los riesgos de reputación, moral, estratégicos, legales y de cumplimiento. En opinión de Fitch, el banco ha hecho inversiones importantes en el desarrollo de controles adecuados de riesgos operacionales y políticas y sistemas de información para administrar su exposición a los mismos acorde a las mejores prácticas locales y regionales.

Crecimiento de Negocio Acorde con el Desempeño Económico

El crecimiento económico del país continuó presentando un dinamismo importante durante 2018, similar al de años anteriores. Este crecimiento ha respaldado el del portafolio de créditos de BPD, de 14.3% durante 2018, superior al 11.0% registrado por el sistema financiero dominicano. La dinámica en los sectores privado, de consumo, comercio e hipotecario fue particularmente fuerte; destaca la importancia que mantiene el sector de turismo, seguido por las industrias de comidas y bebidas, construcción y manufactura. Por su parte, el crecimiento de los depósitos de 8.7% fue ligeramente superior al de los depósitos del sistema de 7.8% durante 2018.

Riesgo de Mercado Moderado

El Consejo de Administración, a través de su comité de gestión integral de riesgo, define el apetito de riesgo del banco y realiza un seguimiento estricto del riesgo de mercado mediante límites establecidos e indicadores regulatorios e internos basados en el apetito definido. El comité de tasas y tarifas define la estrategia de precios de los diferentes productos, mientras que el comité de inversiones supervisa el portafolio de inversiones de la entidad. 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 2018. Fitch considera que BPD ha demostrado la capacidad para administrar la sensibilidad de sus activos y pasivos ante variaciones en las tasas de interés

El riesgo de tasas interés está mitigado por la posibilidad que tiene BPD de ajustar sus tasas activas y pasivas en el corto plazo. Sin embargo, la sensibilidad de los activos y pasivos a cambios en tasas de interés en moneda local aumentó con respecto a 2017 debido a un escenario más volátil durante la segunda mitad de 2018. El valor en riesgo consolidado incrementó a 7.5% del Capital Base según Fitch, superior al 2.5% registrado en 2017. Por su parte, a diciembre de 2018, el banco tenía una posición en moneda extranjera equivalente a 14.8% del Capital Base según Fitch, menor que la registrada un año antes (diciembre 2017: 19%). Ello se explica por créditos en moneda extranjera, activos líquidos mayores y contratos de cobertura firmados con el banco central. Esta posición es considerada por Fitch como moderada, dado el calce razonable entre activos y pasivos en moneda extranjera, cuyos destinatarios son principalmente generadores de divisas.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

Calidad de Cartera Sólida

Calidad de Cartera

(%)	Mar 2019	2018	2017	2016
Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.58	14.34	15.15	10.09
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0.87	0.93	0.81	0.73
Reservas para Préstamos/Préstamos Vencidos	226.80	215.55	254.55	280.14
Préstamos Vencidos menos Reservas para Préstamos Vencidos/ Capital Base según Fitch	(7.15)	(7.05)	(7.96)	(8.31)
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.35	1.28	1.63	1.59

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

BPD mantuvo su buena calidad de cartera (0.9%) frente a la industria (1.6%) y su grupo de pares (1.5%) a marzo de 2019, continuando con la senda positiva iniciada en 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 de la cartera morosa. Los préstamos reestructurados permanecieron bajos en 2018 en 0.4% de la cartera (diciembre 2017: 0.7%) y los castigos oscilaron en un rango entre 0.8% y 1% en los últimos 4 años. En opinión de Fitch, la calidad de la cartera de BPD continúa comparando mejor que la de la industria por sus procesos de originación adecuados y monitoreo y cobro bien organizados.

A pesar del enfoque tradicional de BPD en el mercado corporativo, su expansión exitosa en el segmento minorista (*retail*) ha resultado en una concentración en deudores inferior al promedio del mercado. Las 20 exposiciones mayores por grupo económico representaron 16.4% de los préstamos

totales a marzo de 2019 (diciembre 2018: 15%) y solo una operación constituyó más de 10% del patrimonio. Por sectores económicos, el banco presentó una concentración mayor en comercio, industria manufacturera y turismo, con 19%, 10% y 9% respectivamente.

La estructura de vencimientos de la cartera de BPD está concentrada en el mediano y largo plazo. Al cierre de 2018, los préstamos con vencimiento superior a 3 años representaron 69% del total, impulsados por la participación de los préstamos comerciales e hipotecarios. La cartera en dólares estadounidenses, principalmente comercial, fue de 31% del total de la cartera (2017: 29%).

El indicador de cobertura de préstamos vencidos se mantuvo superior a 200% (marzo 2019: 227%), ligeramente inferior al promedio histórico de la misma institución (2013–2017: 250%), por los cambios presentados en el modelo regulatorio de evaluación de activos, aunque permaneció mayor que el promedio del sistema financiero (174%). Fitch considera que el mantenimiento de un colchón de reservas adicionales es una práctica sana, lo cual está reforzado por la historia de pérdidas relativamente 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 2019, el portafolio estaba compuesto por instrumentos de renta fija del banco central (83%), bonos soberanos de República Dominicana (11%), así como bonos corporativos locales o de grado de inversión internacional y certificados de depósitos en instituciones financieras locales o de grado de inversión internacional (6%). Con el fin de reducir los riesgos dentro de su portafolio, 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.

Ganancias y Rentabilidad

Rentabilidad

(%)	Mar 2019	2018	2017	2016
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.52	8.86	8.91	9.32
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	65.13	66.72	69.61	70.14
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/ Utilidad Operativa antes de Provisiones	27.91	26.67	37.38	34.80
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.35	2.36	1.82	1.92
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.03	2.82	2.38	2.55

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Desempeño Financiero Sólido

BPD es un banco líder en 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 crecimiento de activos. Los esfuerzos continuos para mejorar la eficiencia, junto con inversiones importantes en tecnología de punta, contribuyeron a reducir la presión de los gastos de operación sobre la rentabilidad. La rentabilidad operacional sobre activos ponderados por riesgo, de 3.03% a marzo de 2019, aumentó 58 puntos básicos por encima del promedio de los últimos 3 años de 2.45% (2015-2017).

Los ingresos operacionales provienen del crecimiento de las actividades de intermediación y la calidad de cartera buena, además de que están influenciados por el posicionamiento del banco en el mercado. Los esfuerzos para mejorar la eficiencia, combinados con una contribución constante de los

ingresos no relacionados con intereses, deberían permitirle a la entidad mantener niveles adecuados de rentabilidad y un crecimiento orgánico en consonancia con un modelo de negocio maduro. Aunque las tasas de interés experimentaron un comportamiento volátil durante el segundo semestre de 2018, la estructura del portafolio crediticio, así como el sesgo hacia el corto plazo en los depósitos de la entidad, permitieron que el margen neto de intereses se mantuviera alrededor de 8.9% a diciembre de 2018, similar al promedio de la banca dominicana de 8.8% a la misma fecha.

La estrategia de BPD para enfrentar la competencia en márgenes y aumentar la rentabilidad se sustenta en una generación recurrente de ingresos diferentes a intereses. Dichos ingresos representaron en promedio entre 30% y 33% de los ingresos operacionales de la entidad entre 2014 y 2018, provenientes principalmente de comisiones por tarjetas de crédito, servicios financieros, seguros, pagos y recolección de servicios, remesas y actividades de tesorería.

Gastos Operacionales y de Provisiones

BPD mantuvo sus esfuerzos para controlar los gastos administrativos durante 2018 y el primer trimestre de 2019. Los gastos administrativos están bajo control, crecieron 8,0% en 2018 y comenzaron a reflejar mejoras graduales en el índice de eficiencia (medido a través del índice de gastos administrativos sobre ingresos operativos), que disminuyó a 65,1% desde un promedio del 71% durante 2015–2017 y fue ligeramente mejor que el 68% registrado por el sistema financiero. Por otro lado, debido a la buena calidad de los activos durante los últimos 5 años, los cambios en la provisión regulatoria en términos de clasificación de activos, garantías y reservas disminuyeron la presión de los cargos por deterioro del préstamo sobre la rentabilidad operativa a 27.9% a marzo de 2019 y apoyan la generación de ganancias.

Capitalización y Apalancamiento

Capital Básico Adecuado pero Decreciente

Capitalización

(%)	Mar 2019	2018	2017	2016
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	13.64	12.98	14.36	14.18
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.50	10.28	10.30	10.18
Indicador de Capital Regulatorio	14.35	14.31	17.85	17.50

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

BPD presentó un indicador de Capital Base según Fitch a activos ponderados por riesgo de 13.6% a marzo de 2019 (diciembre 2018: 13.0%), sustentado en una generación estable y recurrente de resultados, por lo que revirtió la tendencia decreciente de 2018 en términos de capital por el crecimiento relativamente alto de los últimos 2 años. Fitch espera que el banco continúe generando y reteniendo capital internamente y considera que este es suficiente gracias a su perfil conservador, calidad de cartera sólida, cobertura amplia de reservas y rentabilidad adecuada.

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. El índice de capital regulatorio se vio afectado durante 2018 por un aumento en el riesgo de mercado, debido a un escenario más volátil para las tasas de interés que afectó a todos los bancos en el mercado y para BPD representó una reducción de alrededor de 170 puntos base. La disminución restante en la relación se explicó por el crecimiento de activos, la deducción de parte de la deuda subordinada y el pago de dividendos.

Fondeo y Liquidez

Posición de Liquidez Amplia

Liquidez

(%)	Mar 2019	2018	2017	2016
Préstamos/Depósitos de Clientes	86.53	87.49	83.18	83.16
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	90.05	87.77	90.05	88.63

Fuente: Superintendencia de Bancos de la República Dominicana.

Históricamente, los depósitos del público han representado la fuente principal de fondeo del banco (promedio 2013–2018: 90.0% del fondeo total). Fitch considera que la composición de la estructura de fondeo es amplia, está bien diversificada y tiene costo bajo, aunque BPD continuará desarrollando acciones para reducir el peso de los depósitos a plazo, al igual que el resto del sistema. El indicador de préstamos a depósitos, de 87% a marzo de 2019, está por encima del promedio de los pares, resultado de la emisión de bonos de deuda subordinada que le permiten un balance mejor 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 sobre todo 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 12% del total de fondos en los últimos años, reducen el riesgo de liquidez del banco. Los depósitos en dólares representaban 31% del fondeo a diciembre de 2018, resultado similar al de 2017 y acorde con las colocaciones en esta moneda.

A marzo de 2019, las disponibilidades e inversiones en títulos fueron de 35% del total de depósitos, porcentaje reforzado por la concentración baja del fondeo. Asimismo, el banco registró un monto de deuda subordinada que constituía 3.9% 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

Cifras a diciembre de 2018 (%)	Banreservas	BHD León	BPD	Sistema
ROAA	1.6	2.4	2.1	1.9
Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	1.5	1.5	0.9	1.6
Reservas para Préstamos Vencidos/Préstamos Totales	182.5	249.4	215.6	173.8
Capital Base Según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	13.9	17.6	13.0	16.7
Disponibilidades e Inversiones Liquidas/Depósitos y Fondos Corto Plazo	22.1	23.2	23.1	22.8
Préstamos/Depósitos de Clientes	83.6	76.2	87.5	83.5

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Los pares principales de mercado de BPD son las entidades con calificación nacional de largo plazo de 'AA+(dom)'. BPD tiene el primer lugar entre los bancos privados 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 (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 cuando ha sido necesario, lo que le permitió acercarse a sus competidores manteniendo su perfil conservador, buena calidad de cartera y reservas amplias.

Calificación de Deuda

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. Los bonos subordinados tienen un saldo de aproximadamente DOP15,000 millones, con vencimientos 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.

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

	Mar 2019 ^a		Dic 2018 ^a	Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a
	3 Meses	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(DOP millones)	(USD millones)				
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	168.8	8,518.6	31,309.1	28,244.9	25,772.1
Otros Ingresos por Intereses	22.6	1,141.6	4,493.2	4,063.6	3,310.8
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos	191.5	9,660.2	35,802.3	32,308.5	29,082.9
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	49.8	2,513.6	8,109.3	8,231.9	7,158.7
Otros Gastos por Intereses	3.7	188.7	430.5	225.2	170.3
Total de Gastos por Intereses	53.6	2,702.3	8,539.8	8,457.1	7,329.0
Ingreso Neto por Intereses	137.9	6,957.9	27,262.5	23,851.4	21,753.9
Comisiones y Honorarios Netos	54.6	2,752.8	11,008.1	9,879.9	8,996.4
Ganancia (Pérdida) Neta en Venta de Títulos Valores y Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Activos a Valor Razonable a través del Estado de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	4.4	221.6	752.9	771.0	913.3
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos Operativos	(0.4)	(19.3)	(374.9)	(208.8)	(140.8)
Total de Ingresos Operativos No Financieros	58.6	2,955.1	11,386.1	10,442.1	9,768.9
Ingreso Operativo Total	196.5	9,913.0	38,648.6	34,293.5	31,522.8
Gastos de Personal	63.7	3,214.5	11,850.5	11,247.6	10,456.3
Otros Gastos Operativos	64.3	3,241.8	13,935.4	12,695.2	11,681.1
Total de Gastos Operativos	128.0	6,456.3	25,785.9	23,942.8	22,137.4
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Operativa antes de Provisiones	68.5	3,456.7	12,862.7	10,350.7	9,385.4
Cargo por Provisiones para Préstamos	19.1	964.7	3,430.4	3,788.2	3,265.8
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	81.0	0.0
Utilidad Operativa	49.4	2,492.0	9,432.3	6,481.5	6,119.6
Utilidad/Pérdida No Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Deterioro de Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ingresos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Gastos No Recurrentes	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Cambio en Valor Razonable de la Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Ingresos y Gastos No Operativos	7.6	383.8	2,130.3	1,883.7	1,540.9
Utilidad antes de Impuestos	57.0	2,875.8	11,562.6	8,365.2	7,660.5
Gastos de Impuestos	15.4	778.5	2,999.2	1,971.5	1,973.5
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Neta	41.6	2,097.3	8,563.4	6,393.7	5,687.0
Cambio en Valor de Inversiones Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Diferencias en Conversión de Divisas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Ganancia/Pérdida en Otras Utilidades Integrales	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Utilidad Integral según Fitch	41.6	2,097.3	8,563.4	6,393.7	5,687.0
Nota: Utilidad Atribuible a Intereses Minoritarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Nota: Utilidad Neta Después de Asignación a Intereses Minoritarios	41.6	2,097.3	8,563.4	6,393.7	5,687.0
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	4,551.5	6.3	7.7
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

^a Tipo de Cambio: Mar 2019: USD1 = 50.4539; 2018: USD1 = DOP50.2762; 2017: USD1 = DOP48.198; 2016: USD1 = DOP46.726. n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple – Balance General

(DOP millones)	Mar 2019 ^a		Dic 2018 ^a	Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a
	3 Meses (USD millones)	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
Activos					
Préstamos					
Préstamos Hipotecarios Residenciales	863.8	43,583.2	42,701.9	40,246.4	35,581.9
Otros Préstamos Hipotecarios	12.1	611.2	675.2	627.3	558.0
Otros Préstamos al Consumo/Personales	1,188.6	59,967.3	59,473.7	54,003.9	47,930.7
Préstamos Corporativos y Comerciales	3,760.6	189,738.6	180,887.9	153,279.4	131,436.3
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	115.3	5,817.7	5,709.8	5,133.6	4,391.5
Préstamos Netos	5,709.8	288,082.6	278,028.9	243,023.4	211,115.4
Préstamos Brutos	5,825.1	293,900.3	283,738.7	248,157.0	215,506.9
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	50.8	2,565.1	2,649.0	2,016.7	1,567.6
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos					
Préstamos y Operaciones Interbancarias	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Negociables y su Valor Razonable a través de Resultados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Disponibles para la Venta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Títulos Valores Mantenedidos al Vencimiento	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Títulos Valores	999.9	50,449.0	45,519.7	47,546.9	37,590.3
Total de Títulos Valores	999.9	50,449.0	45,519.7	47,546.9	37,590.3
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	940.2	47,437.6	42,311.5	44,534.8	36,903.3
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Inversiones en Empresas Relacionadas	3.7	186.4	186.4	7.3	7.2
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Activos Productivos	6,713.4	338,718.0	323,735.0	290,577.6	248,712.9
Activos No Productivos					
Efectivo y Depósitos en Bancos	1,386.7	69,965.8	74,906.8	66,861.6	63,742.5
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	1,027.9	51,860.4	47,992.0	44,575.5	43,462.8
Bienes Adjudicados	14.3	722.5	719.2	653.7	895.5
Activos Fijos	251.3	12,678.8	12,655.8	12,648.8	11,897.4
Plusvalía	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Intangibles	7.2	364.8	350.4	594.4	451.2
Activos por Impuesto Corriente	23.2	1,169.2	828.8	929.4	888.6
Activos por Impuesto Diferido	21.2	1,067.6	1,067.6	1,105.9	991.5
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Activos	204.7	10,327.6	9,544.0	8,137.3	6,942.1
Total de Activos	8,622.0	435,014.3	423,807.6	381,508.7	334,521.7

^a Tipo de Cambio: Mar 2019: USD1 = 50.4539; 2018: USD1 = DOP50.2762; 2017: USD1 = DOP48.198; 2016: USD1 = DOP46.726. n.a. – No aplica. *Continúa en página siguiente.*
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple – Balance General (Continuación)

	Mar 2019 ^a		Dic 2018 ^a	Dic 2017 ^a	Dic 2016 ^a
	3 Meses	3 Meses	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal	Cierre Fiscal
(DOP millones)	(USD millones)				
Pasivos y Patrimonio					
Pasivos que Devengan Intereses					
Total de Depósitos de Clientes	6,732.1	339,662.8	324,307.1	298,332.2	259,161.8
Depósitos de Bancos	178.6	9,010.1	12,274.0	7,170.2	9,053.9
Repos y Colaterales en Efectivo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	72.3	3,647.8	8,097.6	9,271.9	5,197.8
Depósitos de Clientes y Fondo de Corto Plazo	6,983.0	352,320.7	344,678.7	314,774.3	273,413.5
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Obligaciones Subordinadas	296.5	14,958.2	14,956.3	14,948.5	17,019.3
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otras Obligaciones	196.8	9,930.3	9,880.9	1,566.5	1,967.8
Total de Fondo de Largo Plazo	493.3	24,888.5	24,837.2	16,515.0	18,987.1
Nota: Del cual Madura en Menos de 1 Año	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Obligaciones Negociables	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo	7,476.3	377,209.2	369,515.9	331,289.3	292,400.6
Derivados	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Total de Fondo y Derivados	7,476.3	377,209.2	369,515.9	331,289.3	292,400.6
Pasivos que No Devengan Intereses					
Porción de la Deuda a Valor Razonable	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Deterioro de Créditos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas para Pensiones y Otros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos Diferidos	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Pasivos de Seguros	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Otros Pasivos	215.2	10,858.2	9,442.1	9,381.7	7,670.7
Total de Pasivos	7,691.5	388,067.4	378,958.0	340,671.0	300,071.3
Capital Híbrido					
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Deuda	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Patrimonio					
Capital Común	919.6	46,397.4	44,300.1	40,272.2	33,830.4
Interés Minoritario	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Títulos Valores	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Reservas por Revaluación de Posición en Moneda Extranjera	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Revaluación de Activos Fijos y Otras Acumulaciones de Otros Ingresos Ajustados	10.9	549.5	549.5	565.5	620.0
Total de Patrimonio	930.5	46,946.9	44,849.6	40,837.7	34,450.4
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	930.5	46,946.9	44,849.6	40,837.7	34,450.4
Total de Pasivos y Patrimonio	8,622.0	435,014.3	423,807.6	381,508.7	334,521.7
Nota: Capital Base según Fitch	902.1	45,514.5	43,431.6	39,137.4	33,007.7

^a Tipo de Cambio: Mar 2019: USD1 = 50.4539; 2018: USD1 = DOP50.2762; 2017: USD1 = DOP48.198; 2016: USD1 = DOP46.726. n.a. – No aplica.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Banco Popular Dominicano, S.A. Banco Múltiple – Resumen Analítico

(%)	Mar 2019	Dic 2018	Dic 2017	Dic 2016
Indicadores de Intereses				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	11.83	11.64	12.06	12.46
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	11.96	11.71	12.17	12.53
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	3.07	2.61	2.98	2.90
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	2.94	2.45	2.74	2.63
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.52	8.86	8.91	9.32
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	7.34	7.75	7.49	7.92
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	8.52	8.86	8.91	9.32
Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	3.03	2.82	2.38	2.55
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	65.13	66.72	69.82	70.23
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	27.91	26.67	37.38	34.80
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	2.35	2.36	1.82	1.92
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	29.81	29.46	30.45	30.99
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	6.10	6.45	6.74	6.96
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	30.54	31.10	27.56	29.68
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	3.26	3.22	2.91	2.95
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	22.02	22.81	17.26	19.35
Otros Indicadores de Rentabilidad				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	18.53	20.71	17.02	17.98
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.98	2.14	1.80	1.79
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	18.53	20.71	17.02	17.98
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.98	2.14	1.80	1.79
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	27.07	25.94	23.57	25.76
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	2.55	2.56	2.35	2.37
Capitalización				
Capital Base según Fitch/ Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	13.64	12.98	14.36	13.76
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.50	10.28	10.30	9.91
Patrimonio/Activos Totales	10.79	10.58	10.70	10.30
Indicador de Apalancamiento de Basilea	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Común Regulatorio (Tier 1) Completamente Implementado	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Capital Total	14.35	14.31	17.85	17.50
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(7.15)	(7.05)	(7.96)	(8.56)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(6.93)	(6.82)	(7.63)	(8.20)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	53.15	0.10	0.14
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	76.71	78.95	71.45	71.69
Activos Ponderados por Riesgo (Método Estándar)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo (Método Avanzado)/Activos Ponderados por Riesgo	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Calidad de Préstamos				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	0.87	0.93	0.81	0.73
Crecimiento de los Préstamos Brutos	3.58	14.34	15.15	10.09
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	226.80	215.55	254.55	280.14
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.35	1.28	1.63	1.59
Crecimiento de los Activos Totales	2.64	11.09	14.05	10.17
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	1.98	2.01	2.07	2.04
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	0.99	0.82	0.98	1.03
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	1.15	1.13	1.07	1.14
Fondeo y Liquidez				
Préstamos/Depósitos de Clientes	86.53	87.49	83.18	83.16
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	90.05	87.77	90.05	88.63
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	4.73	8.71	15.11	5.77

n.a. – No aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

Las calificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor calificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

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 [http://WWW.FITCHRATINGS.COM](http://www.fitchratings.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

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