

# Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos

## Informe de Calificación

### Calificaciones

#### Escala Nacional

Largo Plazo	BBB+(dom)
Corto Plazo	F2

### Perspectiva

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

### Resumen Financiero

#### Asociación la Nacional de Ahorros y Préstamos

(DOP millones)	30 sep 2018	31 dic 2017
Activos Totales (USD millones)	666.4	632.4
Activos Totales	33,225	30,483
Capital Total	3,642	3,321
Utilidad Operativa	341	258
Utilidad Neta	321	350
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo (%)	1.49	1.34
ROAE Operativo (%)	13.09	8.13
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados (%)	11.86	16.55
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos (%)	2.26	2.31
Préstamos/Depósitos de Clientes (%)	82.27	85.20

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

### Analistas

Liza Tello Rincón  
+57 1 4846770 Ext. 1620  
[liza.tellorincon@fitchratings.com](mailto:liza.tellorincon@fitchratings.com)

Larisa Arteaga  
+809 563 2481  
[larisa.artega@fitchratings.com](mailto:larisa.artega@fitchratings.com)

### Factores Clave de las Calificaciones

**Franquicia Fuerte:** Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos (ALNAP) ocupa el tercer lugar por activos dentro de las asociaciones de ahorros y préstamos del sistema dominicano con una participación de 18.1% y 2.0% dentro del mismo. La asociación tiene una diversificación geográfica y de ingresos que le permite una ventaja competitiva frente a otras asociaciones de ahorro y préstamos con presencias locales.

**Mejoras en el Resultado Operacional:** El resultado operacional de la asociación ha evidenciado mejoras sustanciales. A septiembre de 2018, la utilidad operativa sobre activos ponderados por riesgo mejoró hasta 1.49% desde 0.42% en 2016. Lo anterior fue producto de una estrategia de mejorar la eficiencia mediante un control y reducción de gastos, así como por una presión menor de las provisiones en el gasto de operación. Fitch considera que los indicadores de rentabilidad continuarán mejorando.

**Deterioro de Cartera por Estrategia:** La calidad de la cartera de ALNAP presentó una mejora leve reflejada en el indicador de morosidad de 2.26% a septiembre de 2018, similar a lo evidenciado al cierre de 2017; no obstante, es desfavorable frente al indicador del cierre de 2016. Esto resultó del crecimiento en el segmento de consumo y de pequeñas y medianas empresas (Pymes) por la estrategia de cambiar la mezcla de cartera hacia segmentos más rentables. Las mejoras recientes se derivan de mejoras en la gestión de riesgo crediticio y la ralentización de las colocaciones en el segmento de consumo producto del sobreendeudamiento en el sistema. La cobertura de reservas se ha mantenido en niveles adecuados y superiores al requerimiento regulatorio de 100%. Al cierre de septiembre 2018, el nivel de cobertura era de 129%, lo cual se traduce en DOP113 miles de millones de reservas excedentarias.

**Capitalización Débil:** A septiembre de 2018, el indicador de solvencia y el Capital Base según Fitch (FCC; 11.9%) se deterioraron de manera importante, debido al aumento en la tasa de interés promedio ponderada de referencia en moneda nacional de los certificados financieros a 30 días de la banca comercial y, consecuentemente, el incremento del valor en riesgo por tasas de interés, generando a su vez un incremento importante en los activos ponderados por nivel de riesgo de tasa de interés. Los indicadores de capitalización de ALNAP son inferiores a los de sus pares.

**Fondeo y Liquidez Adecuados:** El fondeo de la asociación se basa principalmente en depósitos del público (96% del fondeo total). La relación de préstamos a depósitos fue de 82.3% a septiembre de 2018 y denota niveles holgados de liquidez. La concentración de los mayores depositantes es moderada (septiembre 2018: 16.1%). ALNAP, al igual que otras asociaciones, presenta un descalce estructural de plazos debido a la proporción alta de cartera hipotecaria en la cartera total; no obstante, ha mantenido niveles de liquidez adecuados a lo largo del tiempo.

### Sensibilidad de las Calificaciones

La Perspectiva es Estable. Las calificaciones podrían mejorar si la entidad evidenciara mejoras sostenidas en la calidad de cartera, en la rentabilidad y en el FCC. Por su parte, podrían disminuir si se registrara un incremento sostenido en la morosidad hasta un nivel superior a 5% o una reducción en la rentabilidad que redujera el FCC consistentemente por debajo de 10%.

## Entorno Operativo

### Desempeño Macroeconómico Favorable

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

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

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

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

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

## Perfil de la Compañía

### Franquicia Fuerte

ALNAP ocupa el tercer lugar por activos dentro de las asociaciones de ahorros y préstamos del sistema dominicano, con una participación de 18.1%. Con respecto a su participación en el sistema financiero dominicano, tiene 2.0% del total de activos y 2.1% del total de depósitos. Esto la convierte en un tomador de precios en el mercado, dado su tamaño. ALNAP se enfoca en atender a familias de clase media y media baja, permitiéndoles el acceso al financiamiento de viviendas económicas. Además, busca atender a empresas micro, pequeñas y medianas. Cuenta con 53 sucursales en zonas estratégicas del país.

### Modelo de Negocios

El modelo de negocios de ALNAP es adecuado para la naturaleza de asociación de ahorros y préstamos. Su oferta de productos y servicios es más limitada respecto a la de la banca tradicional

#### Metodologías Relacionadas

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

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

porque no está facultada para captar por medio de cuentas corrientes e intermediar en moneda extranjera. Los ingresos de la compañía tienen diversificación mayor que la de algunos de sus pares y provienen principalmente de intereses (78%) y comisiones estables (21%). La cartera hipotecaria es la de participación mayor. La compañía desea profundizar y fortalecer el segmento Pymes.

### **Estructura Organizacional**

ALNAP complementa su negocio de intermediación con su subsidiaria Fiduciaria Nacional y su compañía relacionada Titularizadora Dominicana. La propiedad accionaria de estas es de 99% y 25%, respectivamente. Los otros socios de la titularizadora tienen propiedad en partes iguales. La estructura organizativa de ALNAP corresponde a la de un modelo de institución financiera estándar y no afecta las calificaciones.

### **Administración**

#### **Calidad de la Administración**

El cuerpo gerencial de ALNAP es destacado. El personal directivo y gerencial muestra una estabilidad alta y un conocimiento amplio y profundo de la institución y del sistema financiero dominicano en general. La rotación de la gerencia es baja. Durante 2017, se reestructuró la alta gerencia con el fin de enfocarse en cinco grandes áreas: la vicepresidencia financiera, tesorería, operaciones, gestión humana y negocios. Fitch opina que la cultura e identidad corporativa son fuertes.

#### **Gobierno Corporativo**

El gobierno corporativo es efectivo y está apegado a la regulación local. Se compone de un consejo de directores, integrado por nueve miembros, tres de los cuales son independientes externos y dos relacionados directamente con la administración de la asociación. Para desempeñar sus funciones, el consejo cuenta con el apoyo de diversos comités. Todos están conformados por al menos un miembro del consejo.

#### **Objetivos Estratégicos**

Los objetivos de la asociación están planteados para el período 2017–2019 y están basados en tres pilares: (1) posicionamiento de mercado: incrementar el volumen de activos, aumentar la calificación de mercado y ser la institución más eficiente del sistema de ahorros y préstamos; (2) indicadores financieros: alcanzar el ROA promedio de la industria, modificar la mezcla de producto de crédito para migrar hacia segmentos más rentables, como consumo y Pymes, bajar 2 puntos anuales en la eficiencia operacional y mantener un margen financiero superior al del sector de las asociaciones; (3) imagen corporativa: ser reconocida como una empresa con productos y servicios que se ajustan a las necesidades de cada cliente.

Además estos objetivos, la asociación espera incrementar la base de las captaciones, crecer en cartera de créditos, mejorar el clima laboral, potencializar y expandir los canales y optimizar y automatizar los procesos. Uno de los objetivos más importantes es la transformación digital, para lo cual tiene un programa de innovación con diferentes lanzamientos tecnológicos hasta 2021.

#### **Ejecución**

ALNAP ha logrado cumplir sus objetivos año tras año. La entidad logró un mejor resultado operacional gracias a mejoras en el margen financiero y a un control de gastos, por lo cual el ROAA mejoró, en línea con su objetivo estratégico. Ha logrado cumplir con las colocaciones

presupuestadas y bajar la participación del segmento hipotecario en el total de la cartera. A la vez, ha aumentado el segmento comercial y mantenido estable el segmento de consumo.

### **Apetito de Riesgo**

El apetito de riesgo de ALNAP es moderado. El marco para la gestión del riesgo crediticio es definido por el consejo directivo. Sus políticas de colocación de créditos se consideran adecuadas a los segmentos atendidos. Los criterios de evaluación de clientes potenciales se revisan periódicamente por el comité de riesgos, considerando una serie de variables sociodemográficas. Están en proceso de certificación para realizar la primera titularización, lo cual, en opinión de Fitch, es positivo, en la medida en que cuenta con mejores herramientas de originación y seguimiento.

### **Riesgo de Crédito**

Para gestionar el riesgo crediticio, ALNAP utiliza un modelo de *scoring* crediticio, tercerizado y apoyado en TransUnion. No obstante, está en proceso de lanzamiento de un nuevo *scoring* interno que espera se vuelva una herramienta automatizada y eficiente para la aprobación y otorgamiento de créditos. Asimismo, la asociación prevé incorporar un número mayor de variables que las que tiene el *scoring* provisto por los burós.

### **Riesgo Operacional**

ALNAP gestiona el riesgo operacional mediante matrices por procesos, productos y servicios. Asimismo, utiliza el método estándar de Basilea, basado en cada una de las líneas de negocios. La entidad cuenta con un sistema de riesgo operacional para el reporte de los eventos de pérdidas.

### **Crecimiento**

El crecimiento de ALNAP ha sido menos dinámico para los últimos cortes, en línea con el sector de las asociaciones y del sistema financiero en general. Lo anterior se debe a que, debido a un sobreendeudamiento en el sistema, las entidades han disminuido las colocaciones, especialmente en consumo, con el fin de ser más conservadores. No obstante, el crecimiento de ALNAP, aunque tiene la misma tendencia que el del mercado, supera este, gracias a campañas comerciales y el crecimiento en el segmento PyMes y consumo.

### **Riesgo de Mercado**

La cartera de inversiones está concentrada en instrumentos emitidos por el Banco Central de la República Dominicana y por bonos emitidos por el Ministerio de Hacienda, por lo que el riesgo de crédito asociado a la misma no es material. La entidad no presenta riesgo cambiario, puesto que las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera, por regulación.

La asociación utiliza un modelo de *market-to-market* para valorizar y gestionar el portafolio de inversiones, para lo cual se contrató el servicio de proveeduría de precios que ofrece la Bolsa de Valores de la República Dominicana (RDVAL). Asimismo, la asociación utiliza un modelo de VaR para estimar las pérdidas esperadas que podría generar el portafolio ante posibles volatilidades. El riesgo de tasas interés se mitiga por la posibilidad que ALNAP tiene para ajustar las tasas activas y las pasivas en el corto plazo. Para ello, existe un comité de activos y pasivos que se reúne semanalmente y evalúa ajustes potenciales a partir del monitoreo del mercado.

Perfil Financiero

Calidad de Activos

*Deterioro de Cartera por Migración a Segmentos más Rentables*

Indicadores de Calidad de Activos

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Crecimiento de los Préstamos Brutos	7.50	9.25	17.15	11.30
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.26	2.31	1.76	2.60
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	129.23	116.17	136.96	103.05
Castigos Netos/Préstamos Brutos	1.28	1.35	n.a.	n.a.
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.61	2.45	1.79	1.40

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

La calidad de la cartera de ALNAP evidenció una mejora leve en su indicador de calidad de cartera a septiembre del 2018 al compararlo con lo evidenciado al cierre de 2017. No obstante, es desfavorable frente al indicador del cierre de 2016, derivado de un crecimiento en el segmento de consumo y Pymes, debido a la estrategia de cambiar la mezcla de cartera hacia segmentos más rentables.

Las mejoras recientes derivan de mejoras en la gestión de riesgo crediticio de la entidad y debido a que, al igual que otras entidades en el sistema, están siendo más conservadoras en las colocaciones en el segmento de consumo, ya que, a nivel sistémico, se ha evidenciado un sobreendeudamiento en el sistema. La cobertura de reservas se ha mantenido en niveles adecuados y superiores al requerimiento regulatorio del 100%. La cartera se encuentra atomizada y los 20 mayores deudores representan 24.2% del total de la cartera.

El portafolio de inversiones está invertido en 99% en títulos valores del Ministerio de Hacienda y del Banco Central, por lo que el riesgo de crédito asociado a la misma no es material. Todas las inversiones están valorizadas a costo amortizado, cumpliendo la normatividad. La entidad no presenta riesgo cambiario, puesto que las asociaciones no pueden otorgar créditos ni captar depósitos en moneda extranjera, por regulación.

Ganancias y Rentabilidad

*Mejoras en el Resultado Operacional*

Indicadores de Rentabilidad

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.35	7.82	7.52	8.11
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	72.39	71.77	81.73	84.84
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	43.30	65.86	80.17	70.31
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.44	0.90	0.31	0.39
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.49	1.34	0.42	0.59

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

El resultado operacional de la asociación ha evidenciado mejoras sustanciales. A septiembre de 2018, incrementó 32% desde lo evidenciado al cierre de 2017, producto de una estrategia de mejorar la eficiencia mediante un control y reducción de gastos, la cual involucró un cambio en el registro del gasto. Antes, se registraban los gastos cuando se ejecutaban los pagos y, desde 2017, se registran mes a mes sin importar cuando tienen que ejecutarse. Lo anterior le permite a la asociación tener mayor transparencia en el análisis de control de gastos y se evidencia en una mejora del indicador de eficiencia que disminuyó a 72% a septiembre de 2018 desde 82% al cierre de 2016. El gasto por provisiones también se redujo sustancialmente. Toda esta estrategia contribuyó a mejoras sustanciales en los indicadores de rentabilidad operativa y en el margen financiero. Fitch considera que los indicadores de rentabilidad continuarán mejorando.

A septiembre de 2018, el indicador de utilidad operativa sobre activos ponderados por nivel de riesgo incrementó a 1.49%, mejorando sustancialmente, convergiendo lentamente a lo evidenciado por sus pares y el sistema de asociaciones; no obstante, este indicador aún continúa desfavorable. Asimismo, el ROAA operativo incrementó a 1.44% desde 0.31% del 2016 y el ROAE operativo incrementó a 13.09% desde 2.69% en 2016. ALNAP logró disminuir el costo del fondeo, evidenciado un indicador de gastos por intereses sobre depósitos promedio menor, contribuyendo a la mejora del margen neto de interés a 8.35% a septiembre de 2018 desde 7.52% en 2016.

ALNAP tiene una mejor capacidad de diversificación de ingresos con respecto a lo evidenciado por sus pares locales, ya que estos provienen principalmente de los intereses por la cartera de créditos y las comisiones, las cuales tienen una participación importante, y es considerado positivo dado que son comisiones estables y recurrentes que le permiten a la asociación tener una menor dependencia de recursos provenientes por cartera.

## Capitalización y Apalancamiento

### Niveles Débiles de Capitalización

#### Indicadores de Capitalización

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo	11.86	16.55	15.42	16.67
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.96	10.52	10.88	10.84
Indicador de Capital Regulatorio (Tier 1)	14.06	20.59	14.80	16.63

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

La solvencia de la asociación incrementó sustancialmente a diciembre de 2017, derivado de una mejora importante en el resultado operacional de la compañía y de la emisión de deuda subordinada colocada en 2017 por un total de DOM1,000 millones. Por su parte, para este mismo corte, el FCC se mantuvo estable y, aunque es inferior al de sus pares locales, está en un nivel adecuado para sustentar sus operaciones. No obstante, a septiembre de 2018, el indicador de solvencia y el FCC se deterioraron de manera importante, debido a que el aumento en la tasa de interés de referencia en moneda nacional de los certificados financieros a 30 días de la Banca Comercial, variable principal en el cálculo del valor en riesgo por tasas de interés (septiembre 2018: 6.55%; diciembre 2017: 3.91%), generó un incremento importante en los activos ponderados por nivel de riesgo de tasa de interés. Esto hizo que la estimación del VaR de tasas de interés incrementara de manera importante.

Dada la naturaleza de la entidad, esta no reparte dividendos y la única fuente de fortalecimiento del patrimonio son las utilidades, las cuales se capitalizan en 100% año tras año, por lo cual los indicadores se han beneficiado y fortalecido, gracias a la mayor generación de ingresos de la asociación.

## Fondeo y Liquidez

### Niveles Adecuados de Fondeo y Liquidez

#### Indicadores de Fondeo y Liquidez

(%)	Sep 2018	2017	2016	2015
Préstamos/Depósitos de Clientes	82.27	85.20	85.84	85.07
Crecimiento de los Depósitos Totales	11.31	10.08	16.10	3.92
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	96.03	94.11	97.51	93.74

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

El fondeo de la asociación se basa principalmente en depósitos del público (96% del fondeo total), con una concentración alta, pero decreciente en depósitos a plazo (71%). Por su parte, la

concentración de los mayores depositantes es moderada a septiembre de 2018. Lo anterior se debe a la estrategia de disminuir la participación de AFPs, así como a aumentar en banca empresarial y personas naturales que generen negocios adicionales. La concentración de depósitos AFP disminuyó DOP186 millones.

El fondeo se complementa con una emisión de deuda subordinada de DOP1,000 millones, emitida en septiembre de 2017 a una tasa de 10.75% por 7 años; esta emisión les permite un mejor calce de cartera y depósitos. Está en proceso de titularización de su cartera hipotecaria, pero aún está en proyecto. Fitch estima que ALNAP podrá cumplir sus objetivos estratégicos de cambiar la mezcla de fondeo hacia instrumentos de menor costo financiero, como cuentas de ahorro y titularizaciones, así como su plan de reducir las concentraciones; sin embargo, esto será paulatino.

ALNAP, al igual que otras asociaciones, presenta un descalce estructural de plazos debido a la alta proporción que tiene la cartera hipotecaria en la cartera total, cartera que se coloca a largo plazo, mientras que el fondeo es de corto plazo. No obstante, la asociación ha mantenido a lo largo del tiempo niveles adecuados de liquidez. Tiene establecido que los vencimientos de pasivos a 30 días deben estar cubiertos por vencimientos de activos en por lo menos 80% tanto para moneda local como para moneda extranjera. La asociación cerró 2017 con una cobertura de 163% de los pasivos a corto plazo en moneda local y de 5,286% de los pasivos denominados en moneda extranjera. El indicador de activos líquidos sobre depósitos totales fue de 34%, nivel adecuado que le permite a la asociación cumplir con sus obligaciones a corto plazo.

La administración ha mostrado avances en la administración del riesgo de liquidez, contemplando las exigencias regulatorias y complementándolo con mejores prácticas de la industria. Cuenta con líneas aprobadas por DOP900 millones como parte de su plan de contingencia de liquidez.

## Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos – Estado de Resultados

	Sep 2018 <sup>a</sup>			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos	Cierre Fiscal	Como % de Activos Productivos
(DOP millones)									
Ingresos por Intereses sobre Préstamos	46.8	2,333.4	10.77	3,009.1	11.72	2,553.9	11.23	2,259.8	10.82
Otros Ingresos por Intereses	9.1	452.0	2.09	418.0	1.63	371.3	1.63	588.9	2.82
Ingresos por Dividendos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Ingreso Bruto por Intereses y Dividendos</b>	<b>55.9</b>	<b>2,785.4</b>	<b>12.86</b>	<b>3,427.1</b>	<b>13.34</b>	<b>2,925.2</b>	<b>12.86</b>	<b>2,848.7</b>	<b>13.64</b>
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes	22.0	1,094.9	5.06	1,485.3	5.78	1,271.2	5.59	1,166.5	5.58
Otros Gastos por Intereses	0.0	0.0	0.00	36.9	0.14	31.6	0.14	28.4	0.14
<b>Total de Gastos por Intereses</b>	<b>22.0</b>	<b>1,094.9</b>	<b>5.06</b>	<b>1,522.2</b>	<b>5.93</b>	<b>1,302.8</b>	<b>5.73</b>	<b>1,194.9</b>	<b>5.72</b>
<b>Ingreso Neto por Intereses</b>	<b>33.9</b>	<b>1,690.5</b>	<b>7.81</b>	<b>1,904.9</b>	<b>7.42</b>	<b>1,622.4</b>	<b>7.13</b>	<b>1,653.8</b>	<b>7.92</b>
Comisiones y Honorarios Netos	9.3	464.1	2.14	641.7	2.50	533.3	2.34	487.2	2.33
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	(0.0)	(0.3)	(0.00)	6.5	0.03	14.4	0.06	n.a.	-
Ganancia (Pérdida) Neta en Otros Títulos Valores	0.2	10.4	0.05	97.6	0.38	3.4	0.01	(82.4)	(0.39)
Ingreso Neto por Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0.0	0.00	11.5	0.06
Otros Ingresos Operativos	0.3	15.5	0.07	21.4	0.08	12.2	0.05	20.6	0.10
<b>Total de Ingresos Operativos No Financieros</b>	<b>9.8</b>	<b>489.7</b>	<b>2.26</b>	<b>767.2</b>	<b>2.99</b>	<b>563.3</b>	<b>2.48</b>	<b>436.9</b>	<b>2.09</b>
<b>Ingreso Operativo Total</b>	<b>43.7</b>	<b>2,180.3</b>	<b>10.07</b>	<b>2,672.1</b>	<b>10.40</b>	<b>2,185.7</b>	<b>9.61</b>	<b>2,090.7</b>	<b>10.01</b>
Gastos de Personal	17.6	878.9	4.06	1,067.0	4.15	960.1	4.22	938.9	4.49
Otros Gastos Operativos	14.0	699.3	3.23	850.8	3.31	826.2	3.63	834.9	4.00
<b>Total de Gastos Operativos</b>	<b>31.7</b>	<b>1,578.3</b>	<b>7.29</b>	<b>1,917.8</b>	<b>7.47</b>	<b>1,786.3</b>	<b>7.85</b>	<b>1,773.8</b>	<b>8.49</b>
Utilidad/Pérdida Operativa Tomada como Patrimonio	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Utilidad Operativa antes de Provisiones</b>	<b>12.1</b>	<b>602.0</b>	<b>2.78</b>	<b>754.3</b>	<b>2.94</b>	<b>399.4</b>	<b>1.76</b>	<b>316.9</b>	<b>1.52</b>
Cargo por Provisiones para Préstamos	5.2	260.7	1.20	496.8	1.93	319.2	1.40	218.1	1.04
Cargo por Provisiones para Títulos Valores y Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	1.0	0.00	4.7	0.02
<b>Utilidad Operativa</b>	<b>6.8</b>	<b>341.3</b>	<b>1.58</b>	<b>257.6</b>	<b>1.00</b>	<b>79.2</b>	<b>0.35</b>	<b>94.1</b>	<b>0.45</b>
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	1.1	53.6	0.25	86.6	0.34	259.8	1.14	153.1	0.73
<b>Utilidad antes de Impuestos</b>	<b>7.9</b>	<b>395.0</b>	<b>1.82</b>	<b>344.2</b>	<b>1.34</b>	<b>339.0</b>	<b>1.49</b>	<b>247.2</b>	<b>1.18</b>
Gastos de Impuestos	1.5	74.3	0.34	(5.5)	(0.02)	59.8	0.26	32.9	0.16
Ganancia/Pérdida por Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Utilidad Neta</b>	<b>6.4</b>	<b>320.7</b>	<b>1.48</b>	<b>349.7</b>	<b>1.36</b>	<b>279.2</b>	<b>1.23</b>	<b>214.3</b>	<b>1.03</b>
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.	-
<b>Utilidad Integral según Fitch</b>	<b>6.4</b>	<b>320.7</b>	<b>1.48</b>	<b>349.7</b>	<b>1.36</b>	<b>279.2</b>	<b>1.23</b>	<b>214.3</b>	<b>1.03</b>
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	6.4	320.7	1.48	349.7	1.36	279.2	1.23	214.3	1.03
Nota: Dividendos Comunes Relacionados al Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Nota: Dividendos Preferentes e Intereses sobre Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio Relacionados con el Período	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-

<sup>a</sup> Tipo de Cambio: septiembre 2018: USD1=49.8591. n.a. – no aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

## Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos – Balance General

	Sep 2018 <sup>a</sup>			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(DOP millones)									
<b>Activos</b>									
<b>Préstamos</b>									
Préstamos Hipotecarios Residenciales	264.0	13,162.6	39.62	12,289.4	40.32	10,183.0	37.90	8,570.2	34.82
Otros Préstamos Hipotecarios	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	1,492.3	5.55	1,597.6	6.49
Otros Préstamos al Consumo/Personales	98.0	4,885.9	14.71	4,947.0	16.23	4,255.0	15.84	3,524.7	14.32
Préstamos Corporativos y Comerciales	91.4	4,558.4	13.72	3,794.0	12.45	3,318.8	12.35	2,738.6	11.13
Otros Préstamos	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	n.a.	-	n.a.	-
Menos: Reservas para Pérdidas Crediticias	13.3	661.3	1.99	564.0	1.85	464.3	1.73	439.6	1.79
<b>Préstamos Netos</b>	<b>440.2</b>	<b>21,945.6</b>	<b>66.05</b>	<b>20,466.4</b>	<b>67.14</b>	<b>18,784.8</b>	<b>69.92</b>	<b>15,991.5</b>	<b>64.97</b>
<b>Préstamos Brutos</b>	<b>453.4</b>	<b>22,606.9</b>	<b>68.04</b>	<b>21,030.4</b>	<b>68.99</b>	<b>19,249.1</b>	<b>71.65</b>	<b>16,431.1</b>	<b>66.76</b>
Nota: Préstamos Vencidos Incluidos Arriba	10.3	511.7	1.54	485.5	1.59	339.0	1.26	426.6	1.73
Nota: Deduciones Específicas por Pérdida de Préstamos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Otros Activos Productivos</b>									
Préstamos y Operaciones Interbancarias	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	356.0	1.33	622.5	2.53
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	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Disponibles para la Venta	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	n.a.	-	n.a.	-
Títulos Valores Mantenidos al Vencimiento	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	n.a.	-	n.a.	-
Otros Títulos Valores	137.4	6,850.8	20.62	5,065.0	16.62	3,420.7	12.73	4,144.8	16.84
<b>Total de Títulos Valores</b>	<b>137.4</b>	<b>6,850.8</b>	<b>20.62</b>	<b>5,065.0</b>	<b>16.62</b>	<b>3,420.7</b>	<b>12.73</b>	<b>4,144.8</b>	<b>16.84</b>
Nota: Títulos Valores del Gobierno Incluidos Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	3,262.8	12.14	3,833.9	15.58
Nota: Total de Valores Pignorados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Inversiones en Empresas Relacionadas	3.2	159.1	0.48	152.6	0.50	141.0	0.52	88.5	0.36
Inversiones en Propiedades	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Activos de Seguros	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	47.4	0.18	41.1	0.17
Otros Activos Productivos	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Total de Activos Productivos</b>	<b>580.7</b>	<b>28,955.6</b>	<b>87.15</b>	<b>25,684.0</b>	<b>84.26</b>	<b>22,749.9</b>	<b>84.68</b>	<b>20,888.4</b>	<b>84.87</b>
<b>Activos No Productivos</b>									
Efectivo y Depósitos en Bancos	51.6	2,571.6	7.74	3,048.7	10.00	2,626.7	9.78	2,361.8	9.60
Nota: Reservas Obligatorias Incluidas Arriba	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	2,347.8	8.74	2,145.8	8.72
Bienes Adjudicados	1.2	57.8	0.17	93.3	0.31	181.5	0.68	206.0	0.84
Activos Fijos	15.5	771.3	2.32	781.6	2.56	801.9	2.98	611.0	2.48
Plusvalía	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Intangibles	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	0.0	0.00	1.2	0.00
Activos por Impuesto Corriente	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	149.0	0.55	115.2	0.47
Activos por Impuesto Diferido	n.a.	n.a.	-	127.8	0.42	136.6	0.51	187.3	0.76
Operaciones Descontinuadas	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otros Activos	17.4	868.3	2.61	748.0	2.45	220.9	0.82	241.7	0.98
<b>Total de Activos</b>	<b>666.4</b>	<b>33,224.6</b>	<b>100.00</b>	<b>30,483.3</b>	<b>100.00</b>	<b>26,866.5</b>	<b>100.00</b>	<b>24,612.6</b>	<b>100.00</b>

<sup>a</sup> Tipo de Cambio: septiembre 2018: USD1=49.8591. n.a. – no aplica. *Continúa en página siguiente.*  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos – Balance General (Continuación)

	Sep 2018 <sup>a</sup>			31 dic 2017		31 dic 2016		31 dic 2015	
	Estados Financieros Internos (USD millones)	Estados Financieros Internos	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos	Cierre Fiscal	Como % de Activos
(DOP millones)									
<b>Pasivos y Patrimonio</b>									
<b>Pasivos que Devengan Intereses</b>									
Total de Depósitos de Clientes	551.1	27,477.3	82.70	24,684.6	80.98	22,424.8	83.47	19,315.6	78.48
Depósitos de Bancos	2.7	134.8	0.41	550.8	1.81	12.4	0.05	12.8	0.05
Repos y Colaterales en Efectivo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	n.a.	-	n.a.	-
Otros Depósitos y Obligaciones de Corto Plazo	0.0	0.0	0.00	0.0	0.00	561.3	2.09	277.6	1.13
Depósitos de Clientes y Fondeo de Corto Plazo	<b>553.8</b>	<b>27,612.1</b>	<b>83.11</b>	<b>25,235.4</b>	<b>82.78</b>	<b>22,998.5</b>	<b>85.60</b>	<b>19,606.0</b>	<b>79.66</b>
Obligaciones Sénior a Más de 1 Año	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	0.0	0.00	1,000.0	4.06
Obligaciones Subordinadas	20.1	1,000.0	3.01	994.7	3.26	n.a.	-	n.a.	-
Bonos Garantizados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
Otras Obligaciones	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Total de Fondeo de Largo Plazo</b>	<b>20.1</b>	<b>1,000.0</b>	<b>3.01</b>	<b>994.7</b>	<b>3.26</b>	<b>0.0</b>	<b>0.00</b>	<b>1,000.0</b>	<b>4.06</b>
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.	-
<b>Total de Fondeo</b>	<b>573.9</b>	<b>28,612.1</b>	<b>86.12</b>	<b>26,230.1</b>	<b>86.05</b>	<b>22,998.5</b>	<b>85.60</b>	<b>20,606.0</b>	<b>83.72</b>
Derivados	n.a.	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-	n.a.	-
<b>Total de Fondeo y Derivados</b>	<b>573.9</b>	<b>28,612.1</b>	<b>86.12</b>	<b>26,230.1</b>	<b>86.05</b>	<b>22,998.5</b>	<b>85.60</b>	<b>20,606.0</b>	<b>83.72</b>
<b>Pasivos que No Devengan Intereses</b>									
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.	-	106.5	0.40	395.8	1.61
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	19.5	970.7	2.92	932.0	3.06	717.0	2.67	773.6	3.14
<b>Total de Pasivos</b>	<b>593.3</b>	<b>29,582.8</b>	<b>89.04</b>	<b>27,162.2</b>	<b>89.11</b>	<b>23,822.0</b>	<b>88.67</b>	<b>21,775.4</b>	<b>88.47</b>
<b>Capital Híbrido</b>									
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.	-
<b>Patrimonio</b>									
Capital Común	73.0	3,638.0	10.95	3,321.1	10.89	3,044.5	11.33	2,837.2	11.53
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	0.1	3.8	0.01	0.0	0.00	n.a.	-	n.a.	-
<b>Total de Patrimonio</b>	<b>73.0</b>	<b>3,641.8</b>	<b>10.96</b>	<b>3,321.1</b>	<b>10.89</b>	<b>3,044.5</b>	<b>11.33</b>	<b>2,837.2</b>	<b>11.53</b>
Nota: Patrimonio Más Acciones Preferentes y Capital Híbrido Contabilizado como Patrimonio	73.0	3,641.8	10.96	3,321.1	10.89	3,044.5	11.33	2,837.2	11.53
<b>Total de Pasivos y Patrimonio</b>	<b>666.4</b>	<b>33,224.6</b>	<b>100.00</b>	<b>30,483.3</b>	<b>100.00</b>	<b>26,866.5</b>	<b>100.00</b>	<b>24,612.6</b>	<b>100.00</b>
Nota: Capital Base según Fitch	73.0	3,641.8	10.96	3,193.3	10.48	2,907.9	10.82	2,648.7	10.76

<sup>a</sup> Tipo de Cambio: septiembre 2018: USD1=49.8591. n.a. – no aplica.  
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

## Asociación La Nacional de Ahorros y Préstamos – Resumen Analítico

(%)	Sep 2018	Dic 2017	Dic 2016	Dic 2015
<b>Indicadores de Intereses</b>				
Ingresos por Intereses/Activos Productivos Promedio	13.75	14.06	13.56	13.98
Ingresos por Intereses sobre Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	14.41	14.85	14.36	14.49
Gastos por Intereses sobre Depósitos de Clientes/Depósitos de Clientes Promedio	5.62	7.30	10.78	10.83
Gastos por Intereses/Pasivos que Devengan Intereses Promedio	5.36	6.16	6.03	5.85
Ingreso Neto por Intereses/Activos Productivos Promedio	8.35	7.82	7.52	8.11
Ingreso Neto por Intereses Menos Cargo por Provisiones para Préstamos/Activos Productivos Promedio	7.06	5.78	6.04	7.04
Ingreso Neto por Intereses Menos Dividendos de Acciones Preferentes/Activos Productivos Promedio	8.35	7.82	7.52	8.11
<b>Otros Indicadores de Rentabilidad Operativa</b>				
Utilidad Operativa/Activos Ponderados por Riesgo	1.49	1.34	0.42	0.59
Gastos No Financieros/Ingresos Brutos	72.39	71.77	81.73	84.84
Provisiones para Préstamos y Títulos Valores/Utilidad Operativa antes de Provisiones	43.30	65.86	80.17	70.31
Utilidad Operativa/Activos Totales Promedio	1.44	0.90	0.31	0.39
Ingresos No Financieros/Ingresos Brutos	22.46	28.71	25.77	20.90
Gastos No Financieros/Activos Totales Promedio	6.65	6.68	7.00	7.34
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Patrimonio Promedio	23.08	23.82	13.55	11.41
Utilidad Operativa antes de Provisiones/Activos Totales Promedio	2.54	2.63	1.56	1.31
Utilidad Operativa/Patrimonio Promedio	13.09	8.13	2.69	3.39
<b>Otros Indicadores de Rentabilidad</b>				
Utilidad Neta/Patrimonio Total Promedio	12.29	11.04	9.47	7.71
Utilidad Neta/Activos Totales Promedio	1.35	1.22	1.09	0.89
Ingreso Ajustado por Fitch/Patrimonio Total Promedio	12.29	11.04	9.47	7.71
Ingreso Ajustado por Fitch/Activos Totales Promedio	1.35	1.22	1.09	0.89
Impuestos/Utilidad antes de Impuestos	18.80	(1.60)	17.64	13.31
Utilidad Neta/Activos Ponderados por Riesgo	1.40	1.81	1.48	1.35
<b>Capitalización</b>				
Capital Base según Fitch/Activos Ponderados por Riesgo Ajustados	11.86	16.55	15.42	16.67
Patrimonio Común Tangible/Activos Tangibles	10.96	10.52	10.88	10.84
Patrimonio/Activos Totales	10.96	10.89	11.33	11.53
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	14.06	20.59	14.80	16.63
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Capital Base según Fitch	(4.11)	(2.46)	(4.31)	(0.49)
Préstamos Vencidos menos Reservas para Pérdidas Crediticias/Patrimonio	(4.11)	(2.36)	(4.12)	(0.46)
Dividendos Pagados y Declarados en Efectivo/Utilidad Neta	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Activos Ponderados por Riesgo/Activos Totales	92.45	63.28	70.20	64.55
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.
<b>Calidad de Préstamos</b>				
Préstamos Vencidos/Préstamos Brutos	2.26	2.31	1.76	2.60
Crecimiento de los Préstamos Brutos	7.50	9.25	17.15	11.30
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Vencidos	129.23	116.17	136.96	103.05
Cargo por Provisiones para Préstamos/Préstamos Brutos Promedio	1.61	2.45	1.79	1.40
Crecimiento de los Activos Totales	8.99	13.46	9.16	4.50
Reservas para Pérdidas Crediticias/Préstamos Brutos	2.93	2.68	2.41	2.68
Castigos Netos/Préstamos Brutos Promedio	1.28	1.35	n.a.	n.a.
Préstamos Vencidos Más Activos Adjudicados/Préstamos Brutos Más Activos Adjudicados	2.51	2.74	2.68	3.80
<b>Fondeo y Liquidez</b>				
Préstamos/Depósitos de Clientes	82.27	85.20	85.84	85.07
Indicador de Cobertura de Liquidez	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Depósitos de Clientes/Fondeo Total (Excluyendo Derivados)	96.03	94.11	97.51	93.74
Activos Interbancarios/Pasivos Interbancarios	0.00	0.00	2,870.97	4,863.28
Indicador de Fondeo Estable Neto	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Crecimiento de los Depósitos de Clientes Totales	11.31	10.08	16.10	3.92

n.a. – no aplica.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, SIB y estados financieros de ALNAP.

**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](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".